VOLUME 12
NÚMERO 3 MARÇO 1976

RELATÓRIO ANUAL
DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 1975

VOLUME 12

BRASÍLIA
MARÇO 1976

NÚMERO 3

EDITADO
NO DEPARTAMENTO
ECONÔMICO

RELATÓRIO ANUAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 1975

APRESENTAÇÃO

A despeito da generalizada recessão internacional e dos fatores climáticos adversos que ocorreram no País, a economia brasileira apresentou taxa de expansão do Produto Interno Bruto, em termos reais, superior a 4,0%, paralelamente a uma desaceleração do processo inflacionário. Esse resultado, conquanto inferior, em números absolutos, aos obtidos nos últimos oito anos, é ainda extremamente significativo, se considerado dentro do contexto mundial em que o conjunto de países industrializados apresentou, em média, taxa de crescimento negativa em torno de — 2,0%.

A manutenção de taxas reais de crescimento em 1974/75 __ quando se verificou a maior crise mundial, em termos de níveis de produção e emprego, após a depressão dos anos 30 __ revela a capacidade que tem o Brasil de resistir a períodos de transição da estrutura econômica internacional.

Por outro lado, deu-se ênfase particular, em 1975, aos problemas de distribuição de renda, com a aplicação da nova fórmula de política salarial estabelecida pela Lei n.º 6.147; a ampliação de recursos financeiros dos programas educacionais e os dos fundos de assistência ao trabalhador; o alívio fiscal para os mutuários do Sistema Financeiro da Habitação e a maior extensão dos benefícios da Previdência Social. Procurou o Governo estender os frutos do crescimento a todas as classes sociais, dentro de uma política realista, sem comprometer as gerações futuras com um distributivismo prematuro.

A agropecuária manteve-se na estratégia do desenvolvimento nacional como uma das metas prioritárias, tendo sido injetado no sistema volume substancial de recursos para financiamento de suas atividades, além de continuar o setor a beneficiar-se de taxas reais negativas de juros e de subsídios totais dos encargos de insumos modernos.

Prioridade especial foi atribuída ao controle do balanço de pagamentos. Medidas continuaram a ser adotadas de estímulo às exportações e à produção interna de máquinas e equipamentos, bem como de contenção de importações.

Para financiamento de um deficit em conta corrente (US$ 6,9 bilhões), ligeiramente inferior ao de 1974 (US$ 7,1 bilhões) contou o País com três classes de recursos:

a) ingressos de investimentos estrangeiros (US$ 930 milhões), praticamente nos mesmos níveis do ano de 1973, imediatamente anterior à crise do petróleo, que subverteu a economia mundial;

b) *capitais de empréstimos (US$ 5 bilhões), também em níveis bastante satisfatórios, dadas as condições ainda de dificuldades em alguns setores do mercado financeiro internacional; e*

c) *utilização apenas parcial das reservas externas (US$ 1 bilhão) que, mantidas apropriadamente em níveis marcadamente elevados até o final de 1973, permitiram que esse atendimento fosse feito de maneira ordenada.*

O continuado aumento das exportações e o resultado que se prevê, no início de 1977, para os intensos investimentos realizados neste último biênio, primordialmente com vistas a substituições de importações, a par da expansão do mercado consumidor interno, irão permitir, em futuro muito próximo, um reajuste progressivo do balanço de pagamentos e a retomada das elevadas taxas de crescimento econômico que o País vinha obtendo desde 1968.

O Brasil dispõe de grande potencial de recursos naturais e humanos, capaz de viabilizar a continuidade do seu desenvolvimento econômico e social a largos passos, dentro de um quadro de estabilidade política e com a mais ampla articulação entre o Governo e a iniciativa privada. Assegurar essa continuidade é a tarefa magna e inadiável do momento nacional.

Paulo H. Pereira Lira
Presidente

INDICE GERAL

ÍNDICE GERAL

MENSAGEM DO PRESIDENTE DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

— CONVENÇÕES ESTATÍSTICAS

APÊNDICE

CONVENÇÕES ESTATÍSTICAS
STATISTICAL SYMBOLS

... Dados desconhecidos
Unknown data

— Dados nulos ou indicação de que a rubrica assinalada é inexistente
Indicates a figure is zero, or that the phenomenon called for did not exist

0 Menor que a metade do último algarismo, à direita, assinalado
Less than half of the last digit shown

* Dados sujeitos a retificação
Preliminary or provisory data

I, II,
III, IV Trimestres respectivos
Specified quarters

Um hífem (-) entre os anos (p. ex. 1969-70) indica o total de anos, inclusive o primeiro e o último. Uma barra (/) é utilizada entre anos (p. ex 1964/68), indicando a média anual dos anos assinalados, inclusive o primeiro e o último, ou ainda, se especificado no texto, ano-safra ou ano-convênio.

A hyphen (-) is used between years (e.g. 1969-70) to indicate a total of the beginning and ending years. An oblique stroke (/) is used between years (e.g. 1964/68) to indicate an annual average of the years shown, unless specified as crop-year or agreement-year.

NOTE — 1) *It has not been translated:* Cr$ milhões *(millions of cruzeiros),* quadro *(table),* saldo *(balance),* valor *(value) and name of the months* — Fev *(Feb),* Mai *(May),* Ago *(Aug),* Set *(Sep),* Out *(Oct) and* Dez *(Dec).*

2) *Digits to the right of the comma, in all numbers, represent a fraction of the unit mentioned. For example: Cr$ 4.645,36 means 4,645 units (cruzeiros) and 36/100 units (i. e. 36 cents)*

I — ECONOMIA MUNDIAL

I — ECONOMIA MUNDIAL

I.1 — ANTECEDENTES

O comportamento da Economia Mundial, durante o ano de 1975, foi em grande parte determinado pelos efeitos das políticas adotadas nos países desenvolvidos, com objetivos principais de conter o ritmo inflacionário, proporcionar condições para a gradativa retomada da atividade econômica e corrigir os desequilíbrios comerciais em seus balanços de pagamentos.

A fase imediatamente anterior ao ano de 1974 caracterizou-se por uma rápida expansão da Economia Mundial, registrando elevadas taxas de crescimento do Produto Nacional Bruto de praticamente todos os países, ao lado de uma expressiva ampliação das correntes internacionais de comércio. O extraordinário desempenho econômico do bloco dos desenvolvidos repercutiu favoravelmente nos países em desenvolvimento, que experimentaram acentuado crescimento nas suas receitas cambiais, em função de aumentos no volume de exportação e nos preços de produtos primários, circunstâncias que influíram para que esse grupo de nações acumulasse elevados níveis de reservas ao final de 1973.

Em meados daquele ano, começaram a se tornar evidentes, nos países industrializados, os primeiros sintomas de aceleração nos níveis de preços, com origem na forte expansão da demanda global, favorecida pelas altas taxas de investimento que então eram observadas.

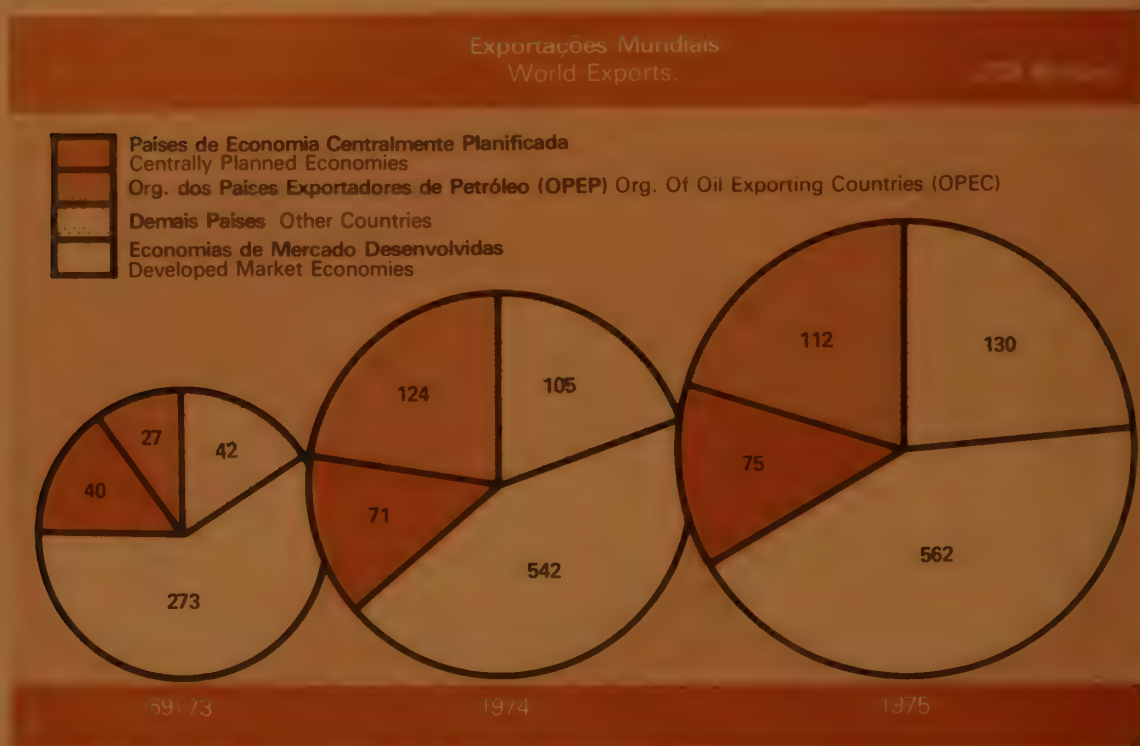
Já naquela época, alguns países — como a Alemanha, por exemplo — principiaram a antecipar suas preocupações com a elevação nos índices de preços, adotando políticas restritivas, enquanto outros, somente em 1974 passaram a estabelecer as primeiras medidas de contenção. A elevação nos preços do petróleo, anunciada em fins de 1973, cujas conseqüências somente se fizeram sentir a partir de 1974, veio juntar-se àqueles fatores conjunturais.

À proporção que as medidas de contenção iam sendo acionadas, sem a imediata evidência de uma resposta positiva, isto é, mantendo-se inalterado o desenvolvimento do processo inflacionário, uma nova fase do ciclo econômico começou a surgir: a estagnação.

A pressão inflacionária, agindo do lado dos custos, associada às políticas restritivas adotadas, conduziu a uma contração da demanda global, afetando o comportamento dos índices de produção industrial, que passaram a apresentar quedas acentuadas nos principais países industrializados.

Em conseqüência, aquelas economias passaram a trabalhar abaixo de suas [illegible]

produtivas, registrando-se assim, crescentes taxas de desemprego. A propósito, é de se ressaltar que os elevados níveis de investimentos, realizados durante o período do "boom" e representando uma acentuada adição à capacidade produtiva, serviram para agravar ainda mais a sub-utilização na fase mais aguda da recessão que, para o grupo dos países membros da OCDE, foi atingida no primeiro semestre de 1975.

GRÁFICO I.1

Em 1974, o amortecimento no rítmo da atividade econômica, implicando redução no ritmo de crescimento do comércio internacional e mais a abrupta elevação nos preços do petróleo, redundaram na geração de elevados deficits comerciais nos países importadores. A modificação nos preços daquele produto funcionou como fator agravante no processo de recessão, pelo papel que exerceu de absorção dos recursos que normalmente seriam canalizados para outros setores da economia.

Dessa forma, políticas de contenção das despesas de importação começaram a ser tomadas no sentido de alcançar-se equilíbrio da balança comercial. A natureza e a tempestividade das medidas variaram de país a país, sendo, contudo, de notar-se que a iniciativa das decisões coube, de modo geral, aos desenvolvidos.

De início, os países em desenvolvimento não exportadores de petróleo mantiveram praticamente inalterada sua orientação de comércio exterior, na expectativa de que a fase recessiva teria curta duração e de que a retomada da atividade econômica no bloco dos desenvolvidos seria a solução que melhor se coadunaria com seus objetivos gerais de crescimento. Todavia, o prolongamento da crise veio agravar ainda mais os problemas do setor externo das economias daquelas nações, que não tiveram outra alternativa a não ser a de adotar medidas restritivas às importações.

Quando os efeitos da recessão passaram a se manifestar através do comércio, por um

processo em cadeia, sua ocorrência foi aos poucos se ampliando e contagiando país a país. A conseqüência disso, em última análise, refletiu-se por uma queda na demanda de importações por parte dos países desenvolvidos e por perda nas relações de troca das economias em desenvolvimento. A extensão desses efeitos foi generalizada, mas a repercussão interna em cada economia dependeu da importância do comércio exterior na composição do Produto e da pauta de exportação de cada país.

As inquietações geradas durante 1974 pelo crescimento negativo no Produto real resultaram na adoção de uma série de medidas de estímulo nos países desenvolvidos, que foram implementadas a partir do início de 1975.

Os principais instrumentos acionados situaram-se na área da política fiscal, no sentido de elevar os níveis da demanda agregada e de renda do consumidor. Assim, foram estabelecidos subsídios aos investimentos no setor de bens de capital, manipuladas as alíquotas dos impostos diretos, elevados os níveis de transferência e os gastos governamentais e concedidos incentivos à indústria de construção.

Na área monetária, de um modo geral, propiciou-se redução nas taxas de redesconto dos bancos centrais e de depósito compulsório para o sistema bancário, de modo a permitir-se moderada elevação na liquidez, sem que isso, contudo, reconduzisse a uma reescalada inflacionária.

As medidas adotadas exerceram fundamental influência na reativação da economia, com alguns países (Estados Unidos e Japão), já no primeiro semestre, apresentando tendência de recuperação através de maior utilização da capacidade produtiva, ao mesmo tempo em que se conseguia manter cadente a variação nos preços durante todo o transcurso do ano de 1975.

1.2 — O COMPORTAMENTO EM 1975

O comportamento econômico dos principais países industrializados, durante o ano de 1975, mostrou, sem dúvida, alguns sinais de recuperação, embora se admita seja um movimento mais lento do que a princípio supunham os analistas. O crescimento econômico dos países desenvolvidos que integram a OCDE foi de cerca de –2%, em 1975, em comparação a –0,1% em 1974. A análise do crescimento no primeiro e segundo semestres mostra, no entanto, tendências nitidamente diversas naqueles dois períodos.

Assim, comparado o 1.º semestre de 1975 com o segundo de 1974, a taxa anual de variação do PNB, para aqueles países, foi da ordem de —5,1%. Entretanto, já no 2.º semestre, o crescimento, em termos anuais, foi da ordem de 3,75%, em relação ao 1.º semestre do mesmo ano. Esse resultado positivo, que se deve, principalmente, à reativação da demanda com o encerramento da fase de utilização dos estoques, não tem, contudo, sido suficiente para a geração de expectativas mais otimistas. Com efeito, na maioria dos países industrializados persiste o receio de que medidas visando a estimular a demanda, como políticas monetária e fiscal mais expansionistas, venham provocar um aumento nas taxas de inflação.

A taxa de inflação média — tomando por base o deflator do PNB — dos sete principais países industrializados (Alemanha, Canadá, Estados Unidos, França, Itália, Japão e Reino Unido), de aproximadamente 10,5% a.a., segundo se estima, tenha registrado alguma melhoria em relação à de 1974 (12,2% a.a.). A verificação do comportamento dos preços a nível de semestres realça melhor essa tendência de queda. Com efeito, a taxa de inflação anual no segundo semestre de 1975, 7,5%, é sensivelmente inferior à de 13,7% observada em igual período de 1974. Destaque-se que Estados Unidos, Alemanha e Japão registraram, naquele período, elevações de preços

bem inferiores à média dos países industrializados.

As taxas de desemprego da força de trabalho, naqueles países, continuaram elevadas,

TAXA DE CRESCIMENTO DO PNB REAL
REAL GNP GROWTH RATE

QUADRO I.1

%

Países *Countries*	Média *Average* 1959/60 a 1970/71	1972	Em relação ao ano anterior *From Previous Year* 1973	1974	1975 *
Alemanha *Germany*	4,9	3,0	5,3	0,4	– 3,8
Canadá *Canada*	4,9	5,8	7,1	2,8	– 1,0
Estados Unidos *United States*	3,9	6,1	5,9	– 2,1	– 3,0
França *France*	5,8	5,5	6,1	3,9	– 2,0
Itália *Italy*	5,5	3,4	5,4	3,2	– 4,5
Japão *Japan*	11,1	9,4	10,3	– 1,8	1,3
Reino Unido *United Kingdom*	2,9	3,5	5,4	0,1	– 2,3
Total dos países acima *Total of above countries*	5,3	5,8	6,5	– 0,6	– 2,3
Total OCDE *Total OECD*	5,3	5,7	6,3	– 0,1	– 2,0

Países da OCDE: Alemanha, Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Islândia, Itália, Iugoslávia, Japão, Luxemburgo, Noruega, Nova Zelândia, Países Baixos, Portugal, Reino Unido, Suécia, Suíça e Turquia.
OECD Countries: Germany, Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Spain, United States, Finland, France, Greece, Ireland, Iceland, Italy, Yugoslavia, Japan, Luxembourg, Norway, New Zeland, Netherlands, Portugal, United Kingdom, Sweden, Switzerland and Turkey.

não se aguardando melhorias substanciais em futuro imediato. O nível mais elevado do ano foi alcançado em maio, quando o número de desempregados nos países da OCDE atingiu a cifra de 15 milhões de pessoas, ou seja, cerca de 5,5% da força de trabalho.

Resultados que podem ser considerados bastante expressivos foram conseguidos pelos países industrializados, em termos de balanço de pagamentos. Segundo estimativas da OCDE, os países integrantes daquela organização passaram de um déficit em transações correntes de US$ 22 bilhões para um superavit de cerca de US$ 6 bilhões em 1975. Para tanto contribuiu de modo preponderante o resultado da balança comercial, que registrou, em 1975, melhoria de cerca de US$ 34 bilhões, ao passar de um déficit de US$ 27 bilhões para um superavit de US$ 7 bilhões.

A análise das principais correntes de comércio mantidas pelas economias integrantes da OCDE permite verificar que a reversão do déficit para com os países da OPEP foi fundamental para o resultado da balança comercial. Isto foi possível graças a um controle bem sucedido da demanda por petróleo e por força de elevação no volume de compras pelos países da OPEP, compensando, com folga, a perda verificada nas relações de troca. Os ganhos no comércio de nações industrializadas com os

países em desenvolvimento não exportadores de petróleo também foram consideráveis, em virtude, basicamente, de melhoria nos termos de intercâmbio.

QUADRO I.2

TAXAS DE INFLAÇÃO
INFLATION RATES

%

Países *Countries*	Variação em relação ao ano anterior *Change from preceding year*					
	1970	1971	1972	1973	1974	1975 *
Alemanha *Germany*	7,1	7,9	5,9	5,9	6,8	8,0
Canadá *Canada*	4,7	3,1	5,0	7,6	13,8	9,5
Estados Unidos *United States*	5,5	4,5	3,4	5,6	10,3	9,0
França *France*	5,5	5,6	6,0	7,2	11,1	12,0
Itália *Italy*	6,6	6,6	5,9	10,3	16,9	19,0
Japão *Japan*	6,7	4,6	5,0	11,1	21,1	7,0
Reino Unido *United Kingdom*	7,3	8,9	7,7	7,4	12,5	26,3
Total	6,0	5,4	4,7	7,1	12,2	10,5

Os países da OPEP que, segundo estimativas da OCDE, apresentaram superavit em conta corrente de US$ 46 bilhões, em 1975, comparativamente a US$ 68 bilhões, em 1974, deverão, ao que tudo indica, continuar registrando saldos positivos nos próximos anos. A queda pode ser atribuída a uma elevação particularmente acentuada das importações procedentes, principalmente, dos países desenvolvidos e também ao descenso observado no valor de suas exportações. Estima-se que o volume das exportações de petróleo tenha declinado de 12%, em 1975, não só por força da retração da demanda, como também por utilização de estoques nos países importadores.

À vista dos resultados favoráveis a que conseguiram chegar os países desenvolvidos e os países exportadores de petróleo, a sobrecarga do processo de ajustamento internacional tem recaído sobre as nações em desenvolvimento não exportadoras de petróleo, grupo que foi o mais atingido pelos efeitos da crise mundial, mormente em suas relações comerciais.

O déficit em conta corrente desse conjunto de países em desenvolvimento, em 1975, é estimado em cerca de US$ 35 bilhões, resultado devido, em grande parte, ao déficit na balança comercial. Concorreu para esse desequilíbrio, basicamente, a perda nas relações de troca, visto que se verificou nas importações queda de volume mais acentuada (—5%) do que a das exportações, (—2%).

Apesar do elevado saldo negativo nas transações correntes, a liquidez internacional dos países em desenvolvimento não exportadores de petróleo registrou perda de apenas US$ 2 a 3 bilhões. Este fato indica que a cobertura daqueles déficits se fez essencialmente via recurso ao endividamento externo.

Considerando-se, entretanto, o aumento das despesas de importação, a posição de liquidez internacional desses países apresentou marcante enfraquecimento, comparativamente a 1973. Ao final daquele ano, referidas reservas externas representavam aproximadamente 6 meses de importações, passando para cerca de 3 meses, em dezembro de 1975.

CORRENTES MUNDIAS DE COMÉRCIO – FOB
WORLD TRADE – FOB

QUADRO I.3 — US$ bilhões

Importação *Imports* / Exportação *Exports*	Anos *Years*	Economias de Mercado Desenvolvidas 1/ *Developed Market Economies 1/*		Países de Economia Centralmente Planificada 2/ *Centrally Planned Economies 2/*		OPEP 3/ *OPEC 3/*		Demais Países *Rest of the World*		Total	
		Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Economias de Mercado Desenvolvidas 1/ *Developed Market Economies 1/*	1969/73	211,3	55,4	11,3	3,0	11,1	2,9	39,5	10,3	273,2	71,6
	1974	399,8	47,5	28,1	3,3	28,9	3,5	84,7	10,1	541,5	64,4
	1975	393,0	44,7	29,2	3,3	51,9	5,9	87,9	10,0	562,0	63,9
Países de Economia Centralmente Planificada 2/ *Centrally Planned Economies 2/*	1969/73	10,0	2,6	23,7	6,3	0,9	0,2	5,1	1,3	39,7	10,4
	1974	23,4	2,8	36,1	4,3	1,7	0,2	9,5	1,1	70,7	8,4
	1975	24,8	2,8	38,3	4,4	1,8	0,2	10,1	1,1	75,0	8,5
OPEP 3/ *OPEC 3/*	1969/73	21,3	5,6	0,5	0,1	0,1	–	4,6	1,2	26,5	6,9
	1974	102,3	12,2	2,3	0,3	0,3	–	19,1	2,3	124,0	14,7
	1975	92,4	10,5	2,1	0,2	0,3	–	17,2	2,0	112,0	12,7
Demais Países *Rest of the World*	1969/73	30,1	7,9	3,2	0,8	1,0	0,3	7,8	2,1	42,1	11,1
	1974	71,4	8,4	6,2	0,7	3,8	0,5	23,8	2,8	105,2	12,5
	1975	88,3	10,1	7,6	0,9	4,7	0,6	29,4	3,3	130,0	14,9
Total	1969/73	272,7	71,5	38,7	10,2	13,1	3,4	57,0	14,9	381,5	100,0
	1974	596,9	70,9	72,7	8,6	34,7	4,2	137,1	16,3	841,4	100,0
	1975	598,5	68,1	77,2	8,8	58,7	6,7	144,6	16,4	879,0	100,0

1/ Abrangem: EUA, Japão, CEE (R. F. da Alemanha, Bélgica-Luxemburgo, Dinamarca, França, Holanda, Irlanda, Itália e Grã-Bretanha), AELC (Áustria, Finlândia, Islândia, Noruega, Portugal, Suécia e Suíça), Canadá, Austrália, Nova Zelândia, África do Sul e Israel.
Comprising: USA, Japan, EEC (F. R. of Germany, Belgium-Luxembourg, Denmark, France, Netherlands, Ireland, Italy, and Great-Britain), EFTA (Austria, Finland, Iceland, Norway, Portugal, Sweden, and Switzerland), Canada, Australia, New Zealand, South Africa, and Israel.

2/ Abrange estimativas para: Albânia, Bulgária, Hungria, Polônia, R. D. Alemã, Romênia, Tcheco-Eslováquia e URSS.
Comprising estimates for: Albania, Bulgaria, Czechoslovakia, German D. R., Hungary, Poland, Romania and USSR.

3/ Abrangem: Arábia Saudita, Argélia, Catar, Coveite (incluindo a Zona Neutra), Emirados Árabes Unidos (Abu Dabi e Dubai), Equador, Gabão, Indonésia, Irã, Iraque, Líbia, Nigéria e Venezuela.
Comprising: Algeria, Ecuador, Gabon, Indonesia, Iran, Iraq, Kuwait (including Neutral Zone), Libya, Nigeria, Qatar, Saudi Arabia, United Arab Emirates (Abu Dhabi and Dubai), and Venezuela.

O crescimento da dívida externa e os elevados compromissos que se associam aos pagamentos do "serviço da dívida" (amortização e juros) deverão constituir os principais fatores inibidores das importações e do crescimento econômico daqueles países. Recorde-se que o "serviço da dívida" nos próximos anos deverá sofrer os reflexos da crescente

participação das fontes privadas (mercado de euro-moedas e créditos comerciais) no total da dívida externa dos países em desenvolvimento não exportadores de petróleo. De outra parte, as receitas de exportação desse grupo de países poderão ser afetadas por novas quedas nos preços dos produtos primários e pela lenta recuperação no volume exportado. Nessas condições, tem havido crescente preocupação por parte dos bancos estrangeiros privados com a capacidade de solvência dos países em desenvolvimento não exportadores de petróleo.

RESERVAS INTERNACIONAIS
INTERNATIONAL RESERVES

QUADRO I.4

US$ milhões

Distribuição *Distribution*	1970 US$	1970 %	1971 US$	1971 %	1972 US$	1972 %	1973 US$	1973 %	1974 US$	1974 %	1975 US$	1975 %
Total	93 210	100	131 501	100	159 028	100	183 663	100	220 644	100	227 758	100
Países Desenvolvidos *Developed Countries*	74 339	80	107 328	82	126 826	80	139 519	76	141 001	64	139 786	61
Países em Desenvolvimento *Developing Countries*	18 871	20	24 174	18	32 201	20	44 142	24	79 643	36	87 952	39
Exportadores de Petróleo *Oil Exporters*	5 226	5	8 697	6	11 221	7	14 933	8	48 011	22	58 029	26
Demais *Non-Oil Exporters*	13 645	15	15 477	12	20 980	13	29 209	16	31 632	14	29 923	13

Países desenvolvidos: Países membros da OCDE, Malta e África do Sul.
Developed countries: OECD members, Malta and South Africa.
Exportadores de Petróleo: Argélia, Arábia Saudita, Coveite, Equador, Indonésia, Irã, Iraque, Líbia, Nigéria Omã, Trinidad e Tobago e Venezuela.
Oil Exporters: Algeria, Saudi Arabia, Kuwait, Ecuador, Indonesia, Iran, Iraq, Libya, Nigeria, Oman, Trinidad and Tobago and Venezuela.

Entretanto, uma análise mais criteriosa deverá levar em conta que, no conjunto dos países em referência, cabe diferenciação entre aqueles que têm conseguido manter suas políticas de crescimento com acesso ao financiamento externo e acúmulo de reservas internacionais, com crescente participação de fontes privadas, e os que têm contado essencialmente com recursos de fontes oficiais.

Assim, a viabilidade de se manterem taxas razoáveis de crescimento econômico para os países em desenvolvimento, de melhor posição relativa, está ligada também à possibilidade de os mesmos continuarem contando com recursos do mercado financeiro internacional privado.

Isto porque, na medida em que permaneça a situação superavitária dos países exportadores de petróleo, com os países industrializados transferindo seu déficit em transações correntes, derivado da conta petróleo, principalmente para os países em desenvolvim

não exportadores de petróleo, estes últimos deverão seguir enfrentando elevados déficits em suas transações com o exterior. Os dados a seguir mostram as principais fontes de financiamento no período 1968/1975 e permitem verificar que a elevação dos déficits em 1974 e 1975 foi financiada, essencialmente, por aumentos de empréstimos de fontes privadas.

Deficit em Conta Corrente dos Países em Desenvolvimento Não-Exportadores de Petróleo e seu Financiamento.

US$ bilhões

Discriminação	Média do Período 1968/1973	1974	1975
Deficit em Conta Corrente	8,6	27,5	35
a) Recursos provenientes de operações que não afetam a posição da dívida	4,5	9,0	9
a.1 – Transferências líquidas a governos dos países em desenvolvimento	2,3	4,8	5
a.2 – Investimentos diretos, líquidos	1,8	4,2	4
a.3 – Alocação de DES e utilização de ouro	0,4	...	...
b) Empréstimos líquidos e utilização de reservas	4,1	18,5	26
b.1 — Utilização de reservas	3,5	-2,8	3
b.2 — Empréstimos líquidos	7,6	21,3	23

Nota: Não cabe conciliação perfeita entre os dados apresentados neste quadro e no de Reservas Internacionais, devido a divergências de critérios e de fontes.

Fonte: Fundo Monetário Internacional.

Observe-se, a propósito, que grande parte dos créditos privados foi concedida a poucos países, como Brasil, México, Coréia do Sul, que têm conseguido atender às suas necessidades do balanço de pagamentos com a utilização desses recursos.

A idéia, que parece generalizada, é a de que, à medida que a propalada recuperação dos países industrializados se confirme e voltem a se expandir as suas importações, os países em desenvolvimento não exportadores de petróleo terão melhores condições de reduzir seu déficit em transações correntes. Entretanto, mesmo sob essas hipóteses, não se pode assegurar que a redução seja de montante expressivo. Prevê a OCDE, que no ano de 1976, o déficit em conta corrente desse conjunto de países, seja de US$ 30 bilhões, que se compara à estimativa de US$ 35 bilhões em 1975.

A manutenção, por parte dos países industrializados, de déficits comerciais com os países da OPEP contribuiria, também, para a diminuição dos déficits dos países em desenvolvimento não exportadores de petróleo, tornando viável um esquema de ajustamento das transações internacionais, sem a transferência de elevado ônus para os menos desenvolvidos.

Alternativamente, qualquer esquema para tornar viável o financiamento dos déficits

previstos para os países em desenvolvimento estaria ligado a dois tipos de fontes de recursos: assistência oficial e empréstimos privados de diferentes tipos.

No que se refere à primeira fonte de financiamento, que compreenderia os recursos de caráter multilateral e bilateral, variando desde donativos até empréstimos em condições relativamente mais vantajosas do que as ofe-recidas pelos créditos comerciais e pelas instituições privadas, a evolução dos anos recentes, tendo em vista principalmente a política praticada pelos países mais desenvolvidos, não permite abrigar expectativas mais otimistas.

O maior acesso verificado nos anos de 1974 e 1975 aos recursos de origem privada, que constituem a segunda fonte, poderia significar, a primeira vista, a saída para cobertura do déficit em conta corrente previsto para 1976, da ordem de US$ 30 bilhões, como já frisado, para o grupo dos países em desenvolvimento não exportadores de petróleo. Entretanto, essa alternativa não pode ser encarada como solução global, dado o grau de diferenciação existente entre aquelas nações, onde apenas algumas têm tido acesso ao mercado, enquanto outras continuam dependentes essencialmente de assistência oficial.

Em qualquer caso, porém, os esquemas gerais de solução desse problema não podem se restringir, exclusivamente, ao aspecto do financiamento, mas devem contemplar, também e principalmente, por parte dos países desenvolvidos, maior acesso a seus mercados da produção dos países em desenvolvimento, pois se assim não for, estes se verão na contingência de ampliar mecanismos restritivos às importações, como último recurso na tentativa de evitar endividamento externo a nível insustentável.

I.3 — COMÉRCIO MUNDIAL

Em decorrência da profunda e generalizada recessão internacional, estima-se, segundo dados do Fundo Monetário Internacional, que o volume agregado do comércio mundial, em 1975, tenha decrescido de cerca de 6%, taxa que por si só evidencia a amplitude dos efeitos da crise, se comparada às de expansão de 13% e 6%, observadas em 1973 e 1974, respectivamente.

Analisando-se os resultados, quanto ao valor das exportações, verifica-se a ocorrência de uma significativa desaceleração no seu ritmo de crescimento, cuja progressiva evolução, de 19%, 38% e 47%, relativa ao triênio anterior, reduziu-se a cerca de 4,5% em 1975. Esse fraco desempenho pode ser imputado ao declínio do volume exportado, em torno de 5,5%, e a queda nos preços de produtos primários.

Com base em índices elaborados a partir dos valores médios em dólares, os produtos primários, com exclusão do petróleo, registraram acentuada queda (-17,4%), em 1975, sendo de se prever, todavia, dadas as perspectivas de uma recuperação da economia mundial, ainda que lenta, uma reversão de tendência, para 1976, como segue:

Discriminação	1974/73 %	1975/74 %	1976/75 %
Todos os Produtos Primários	28.0	17.4	1.9
Produtos Alimentares	47.5	16.0	3.4
Matérias-Primas Agrícolas	-3.5	19.1	11.4
Metais	24.8	19.3	8.2
Produtos Exportados Por países em Desenvolvimento	36.1	18.0	1.3
Produtos Exportados Por países Produtores de Bens Primários	1.4	15.7	3.8

Fonte: FMI

Observe-se que o processo de declínio do comércio mundial teve origem no comportamento da economia do bloco dos desenvolvidos, aqui definido, em linhas gerais, como o constituído pelos países membros da OCDE. O fraco desempenho daquelas economias, durante o primeiro semestre de 1975, e de forma mais acentuada nos três primeiros meses do ano, ocasionou uma substancial perda no

COMÉRCIO MUNDIAL
WORLD TRADE

QUADRO I.5

US$ bilhões

Discriminação *Item*	1969/73 Exp FOB	1969/73 Imp CIF	1974 Exp FOB	1974 Imp CIF	1975 Exp FOB	1975 Imp CIF
Estados Unidos *United States of America*	48,5	49,0	97,1	107,1	109,0	103,0
Japão *Japan*	25,0	23,1	55,5	62,1	54,6	57,9
Canadá	18,6	16,8	32,7	32,3	33,4	35,9
Comunidade Econômica Européia — CEE 1/ *European Economic Community — EEC 1/*	140,8	143,0	275,3	292,9	292,9	295,1
República Federal da Alemanha *Fed. Rep. of Germany*	44,0	37,3	90,6	70,2	88,9	73,4
Reino Unido *United Kingdom*	22,8	26,4	38,6	54,1	43,9	53,6
França *France*	23,1	24,4	45,9	53,0	51,6	52,1
Itália *Italy*	16,2	18,1	30,3	40,9	34,3	37,0
Demais *Other*	34,7	36,8	69,9	74,7	74,2	79,0
Associação Européia de Livre Comércio — AELC *European Free Trade Association — EFTA*	25,2	29,6	49,4	60,3	50,5	62,1
Suécia *Sweden*	8,2	7,7	15,9	16,5	17,0	18,3
Suíça *Switzerland*	6,4	7,8	11,8	14,4	12,6	13,3
Demais *Other*	10,6	14,1	21,7	29,4	20,9	30,5
Conselho de Assistência Econômica Mútua COMECON 2/ *Mutual Assist. Econ. Council — COMECON 2/*	37,1	38,5	65,5	70,9	75,0	80,0
URSS *USSR*	15,0	14,3	27,4	24,9	30,0	27,4
República Democrática Alemã *Democratic Rep. of Germany*	5,5	5,5	8,7	9,6	9,0	10,0
Tcheco-Eslováquia *Czechoslovaquia*	4,4	4,4	7,1	7,5	8,5	9,0
Demais *Other*	12,2	14,3	22,3	28,9	27,5	33,6
Associação Latino-Americana de Livre Comércio ALALC 3/ *Latin America Free Trade Association LAFTA 3/*	11,1	12,4	21,0	31,0	21,0	31,5
Brasil	3,6	4,1	7,9	14,2	8,7	13,6
Argentina	2,1	1,9	3,6	3,2	3,2	3,4
México	1,7	2,8	3,4	6,5	3,6	5,9
Demais *Other*	3,7	3,6	6,1	7,1	5,5	8,6
OPEP 4/ *OPEC 4/*	26,0	12,6	124,0	41,0	112,0	71,0
Resto do Mundo *Rest of the World*	49,2	68,9	120,9	152,2	130,6	150,5
Total	381,5	393,9	841,4	849,8	879,0	887,0

1/ Os totais referentes à CEE foram recalculados para o período a que este quadro se refere, a fim de incluir os dados relativos à Dinamarca, à Irlanda e ao Reino Unido.
The EEC totals have been recalculated for the period covered by this table to include the data for Denmark, Ireland and United Kingdom.

2/ Para o COMECON os dados da Importação são FOB.
FOB basis data for COMECON.

3/ Exceto Venezuela e Equador.
Venezuela and Ecuador not included.

4/ Abrangem: Arábia Saudita, Argélia, Catar, Coveite (incluindo a Zona Neutra), Emirados Árabes Unidos (Abu Dabi e Dubai), Equador, Gabão Indonésia, Irã, Iraque, Líbia, Nigéria e Venezuela.
Comprising: Algeria, Ecuador, Gabon, Indonesia, Iran, Iraq, Kuwait, (including Neutral Zone), Libia, Nigeria, Qatar, Saudi Arabia, United Arab Emirates (Abu Dhabi, and Dubai), and Venezuela.

volume de suas importações, compensada internamente por uma maior utilização de estoques.

Em conseqüência, verificou-se abrupta inversão no comportamento do saldo da balança comercial desse bloco econômico. Calcula-se que o déficit comercial de US$ 27 bilhões, de 1974, tenha-se transformado em um superavit de quase US$ 7 bilhões, o que significa uma variação em torno de US$ 34 bilhões. Esse fato redundou em efetivo prejuízo para o comércio das demais áreas econômicas.

A busca de uma conciliação numérica dessa variação indica, segundo algumas estimativas, a seguinte composição, ressalvando-se pequenas discrepâncias de valores.

COMÉRCIO DOS PAÍSES DA OCDE
Variação — US$ bilhões — 1975/74

PERDAS E GANHOS POR EFEITO DE VARIAÇÕES NAS RELAÇÕES DE TROCA E NO VOLUME DO COMÉRCIO

Discriminação	Relações de troca	Volume	Total
Comércio com:			
— OPEP	4.50	23.50	19.00
— Países em desenvolvimento não exportadores de petróleo	8.75	0.50	9.25
— Demais	5.25	0	5.25
Total	9.50	24.25	33.75

A formação desse resultado deveu-se a menores importações de petróleo e, bem assim, a uma significativa elevação no volume de exportação para a área da OPEP. Acrescente-se, ainda, que os países em desenvolvimento não exportadores de petróleo também contribuíram para a inversão do saldo da balança comercial dos países da OCDE. Para isso, o fator de maior relevância constituiu-se na perda verificada nas relações de troca com os desenvolvidos.

Somente a partir do terceiro trimestre é que foi denotada uma ligeira reversão do processo, quando os primeiros sintomas de recuperação de algumas economias (Estados Unidos e Japão), transmitiram-se através de uma modesta reativação da demanda, originando, em conseqüência, um reajuste nos níveis de importação. Estima-se que, para o ano de 1975, o volume das importações de toda a área tenha caído em cerca de 9,5%.

É de importância consignar a instabilidade verificada no fluxo das importações de petróleo pelo bloco. Durante o primeiro semestre, calcula-se que o seu declínio tenha sido, em termos de taxa anual, de 20%, enquanto que, no 2.º semestre, verificou-se uma recuperação, quando passou a crescer a uma taxa superior a 13% ao ano. A causa dessa modificação na tendência é explicitada pelo reinício da atividade econômica nos Estados Unidos e Japão, responsáveis pela maior parte das importações do produto. Ainda assim, estima-se, para o conjunto dos países da área, a efetivação de uma queda no volume de importações de petróleo da ordem de 8%, em 1975.

No tocante ao volume das exportações, repetiu-se, igualmente, porém de forma um pouco mais acentuada, o movimento oscilatório consignado para as importações. De fato, houve grande decréscimo no volume das vendas externas, durante o primeiro semestre, contraposto à ligeira recuperação na segunda metade do ano, o que resultou numa taxa negativa de 5,5% para todo o período.

As taxas de expansão dos valores médios das exportações, considerados pela moeda do país vendedor, foram fortemente influenciadas pela desaceleração nos níveis de inflação interna e pelo declínio nos preços dos produtos primários, conforme atestam as taxas de aumento estimadas em quase 8% nos primeiros seis meses e pouco abaixo de 5% na segunda metade do ano. Registre-se que, no último semestre de 1974, aqueles valores médios cresceram em torno de 20% a.a.

Dentro do mesmo enfoque, ou seja, considerados pela moeda do país comprador, notou-se que os valores médios das importações acompanharam, de maneira

oscilações verificadas nas respectivas taxas de câmbio. Os países europeus experimentaram redução nos preços, no período em que se manteve uma melhor situação de suas moedas com relação ao dólar e, ao contrário, elevação na fase em que a moeda americana começou a apresentar sinais de uma recuperação mais efetiva.

No que concerne aos países em desenvolvimento não exportadores de petróleo, pode-se dizer que suas perdas nas relações comerciais estão ligadas principalmente às políticas dos países desenvolvidos de recuperarem a posição credora de seu intercâmbio. Em face disto, sofreram os efeitos do declínio de preços de produtos primários, afetando suas exportações, e tiveram ainda que absorver, via importação, a elevação dos preços de produtos provenientes da área desenvolvida. Além disso, os países em desenvolvimento não exportadores de petróleo continuaram sofrendo os problemas de adaptação de suas economias aos novos níveis de preços do petróleo.

Os países da OPEP apresentaram, no primeiro semestre do ano, uma redução no saldo da balança comercial, resultante não só de aceleração nos níveis de importação, como também de substancial diminuição no volume de vendas de seu principal produto. Entretanto, já na segunda metade do ano, quando ocorreu uma expansão de suas exportações de petróleo, associada ao aumento nos preços do produto, foi-lhes possível registrar um sensível aumento no saldo do intercâmbio.

COMPOSIÇÃO DO COMÉRCIO MUNDIAL

% EM VALOR

WORLD TRADE

QUADRO I.6

Discriminação *Item*	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Produtos Primários *Primary Products*	33,1	32,9	32,7	34,5	40,9	39,0
Alimentos *Food*	14,6	14,2	14,3	15,0	12,6	12,8
Matérias-primas 1/ *Raw Materials 1/*	9,3	8,2	8,1	8,5	7,4	7,5
Combustíveis e Comburentes *Fuels*	9,2	10,5	10,3	11,0	20,9	18,7
Manufaturas *Manufactures*	65,2	64,9	65,1	63,4	57,1	59,0
Produtos Químicos *Chemicals*	7,1	7,0	7,0	7,0	7,4	...
Máquinas e Equipamentos 2/ *Machinery and Equipments 2/*	31,0	31,9	32,1	30,6	26,2	...
Outras Manufaturas *Other Manufactures*	27,1	26,0	26,0	25,8	23,5	...
Resíduo 3/ *Residue 3/*	1,7	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0

1/ Inclusive minérios e minerais, com exclusão de combustíveis e comburentes.
Includes ores and minerals, but not fuels.

2/ Inclusive veículos automotores.
Includes road motor vehicles.

3/ Produtos e transações não classificados por categoria, assim como revisões e ajustes aplicados aos dados do comércio global, mas não disponíveis por espécie de produto.
Commodities and transactions not classified according to kind, as well as revisions and ajustments applied to the total trade data but not avaiable in commodity breakdown.

Examinados alguns dos principais aspectos do comércio internacional em 1975 e mencionadas algumas tendências para 1976, revela-se também de interesse a análise relativa ao comportamento das principais correntes mundiais de comércio. Nesse sentido, a Comunidade Econômica Européia (CEE) manteve sua posição de maior mercado exportador e importador, com participação relativa em torno de 33% do total mundial.

Em ordem decrescente de participação percentual no total das exportações mundiais, assim se apresentaram as principais áreas econômicas.

Países/Blocos Econômicos	1974	1975
CEE	32,7	33,3
OPEP	14,7	12,7
EUA	11,5	12,4
COMECON	7,8	8,5
JAPÃO	6,6	6,2
ALALC (exclusive Equador e Venezuela)	2,5	2,4

As transações entre os países desenvolvidos, que constituem parte importante de seu comércio total, caíram do valor de US$ 400 bilhões, em 1974, para US$ 393 bilhões, em 1975, ou seja, —2%. De outro lado, o valor das trocas entre os países industriais representou, nos anos de 1974 e 1975, respectivamente, 47,5% e 44,7% do comércio mundial. A redução deveu-se principalmente ao aumento do comércio do grupo com os países da OPEP.

Com referência à composição do comércio mundial, estima-se tenha a participação do item "manufaturas" experimentado melhoria, em 1975, com a participação de 59%, em contraste com o percentual de 57%, registrado em 1974. O item relativo a produtos primários, por seu turno, terá efetivado algum descenso em sua participação, que passou de 40,9%, em 1974, para 39%, em 1975. Para este último resultado terá contribuído a queda que se verificou no valor das exportações dos países exportadores de petróleo.

CRESCIMENTO DO COMÉRCIO MUNDIAL E BRASILEIRO

WORLD AND BRAZILIAN TRADE

QUADRO 1.7

1968/72 = 100

Discriminação / *Item*	1973	1974	1975
Mundo / *World*			
Exportação (FOB) / *Exports (FOB)*	180,7	264,9	276,8
Importação (CIF) / *Imports (CIF)*	176,8	257,6	268,9
Economias de Mercado Desenvolvidas 1/ / *Developed Market Economies 1/*			
Exportação (FOB) / *Exports (FOB)*	177,6	237,3	251,5
Importação (CIF) / *Imports (CIF)*	178,1	250,0	249,7
Brasil			
Exportação (FOB) / *Exports (FOB)*	221,4	282,1	310,7
Importação (CIF) / *Imports (CIF)*	225,8	458,1	438,7
ALALC (exceto Brasil e Venezuela) / *LAFTA (Brazil and Venezuela not included)*			
Exportação (FOB) / *Exports (FOB)*	171,6	195,5	183,6
Importação (CIF) / *Imports (CIF)*	137,1	240,0	255,7

1/ Estados Unidos, Japão, Canadá, CEE e AELC.
United States, Japan, Canada, EEC and EFTA.

Quanto à posição do comércio exterior brasileiro, vale mencionar que as suas taxas de crescimento continuaram superando as do Comércio mundial, cumprindo notar que a relação exportações/importações apresentou melhoria, de 1974 para 1975, elevando-se de 0,62 para 0,71.

1.4 — MERCADO FINANCEIRO INTERNACIONAL

A quase totalidade dos empréstimos realizados através dos mercados financeiros internacionais, privados, em 1975, destinou-se à cobertura de novos e elevados déficits nos balanços de pagamentos em transações correntes registrados, principalmente, pelos países importadores de petról[illegible]

MERCADO FINANCEIRO INTERNACIONAL
DISTRIBUIÇÃO POR TOMADORES

INTERNATIONAL CAPITAL MARKETS
DISTRIBUTION BY BORROWERS

QUADRO I.8

Fluxo em US$ milhões
Flow by US$ million

Discriminação *Item*	Média Trimestral *Quarterly Average*		1975			
	1973	1974	1.º Trim. *1st Quarter*	2.º Trim. *2nd Quarter*	3.º Trim. *3rd Quarter*	4.º Trim. *4th Quarter*
A – Mercado Euromoedas *Euro-Currency Credits*	5 506	7 156	2 892	4 845	4 739	7 054
1 – Países Industrializados *Industrial Countries*	2 781	4 229	1 090	825	1 260	1 452
2 – Países em Desenvolvimento *Developing Countries*	2 279	2 401	1 208	3 227	3 238	3 858
2.1 – Exportadores de Petróleo *Oil Exporters*	753	193	109	1 263	770	995
2.2 – Não Exportadores de Petróleo *Non-Oil Exporters*	1 526	2 208	1 099	1 964	2 468	2 863
3 – Países não membros do FMI e do BIRD 1/ *Non-Members of IMF and IBRD 1/*	446	526	594	794	241	1 745
B – Mercado de Bônus *International and Foreign Bonds*	2 479	3 972	4 773	5 865	5 244	6 289
1 – Países Desenvolvidos *Developed Countries*	1 369	1 456	3 230	4 277	3 419	4 364
2 – Países em Desenvolvimento *Developing Countries*	303	215	305	366	208	68
2.1 – Exportadores de Petróleo *Oil Exporters*	31	15	–	35	15	18
2.2 – Não Exportadores de Petróleo *Non-Oil Exporters*	272	200	305	331	193	50
3 – Países não membros do FMI e do BIRD 1/ *Non-Members of IMF and IBRD 1/*	807	1 401	1 238	1 222	1 617	1 857
C – Total (A+B)	7 985	11 128	7 665	10 710	9 983	1 343

1/ Inclusive Organismos Internacionais.
Includes International Agencies.

orçamentários destinados a suportar políticas fiscais postas em prática por algumas nações desenvolvidas.

O mercado de euromoedas, que absorveu parte substancial das receitas relativas aos excedentes do petróleo, representou a principal fonte de financiamento para as nações em desenvolvimento, que, em 1975, foram os maiores tomadores de recursos nessa fonte. Registra-se que os países em desenvolvimento exportadores de petróleo aumentaram substancialmente suas tomadas de recursos, com o objetivo de reforçar suas posições de caixa, face aos resultados pouco favoráveis em suas contas externas.

ESTIMATIVA DAS APLICAÇÕES DOS EXCEDENTES DOS PAÍSES DA OPEP

Destinação	1974 US$ milhões	%	1975 US$ milhões	%
Depósitos em euromoedas	22,7	43,6	7,0	23,7
Títulos públicos	9,0	17,3	0,3	1,0
Bônus e Empréstimos diretos nos países desenvolvidos	6,9	13,3	5,5	18,6
Contribuição para Organizações internacionais	4,0	7,7	2,9	9,9
Assistência aos países em desenvolvimento	2,5	4,8	4,0	13,6
Outras aplicações (*)	6,9	13,3	9,8	33,2
Total	52,0	100,0	29,5	100,0

Fonte: Morgan Guaranty Trust Company of New York (U S A)
(*) inclusive depósitos bancários em moeda local

Houve, contudo, naquele mercado, redução no volume global dos empréstimos, que se explica basicamente pela significativa alteração ocorrida na composição dos tomadores, por tipo de mercado, com o deslocamento dos países industrializados para a área do mercado de bônus, e pela concentração dos fluxos de crédito em um número mais reduzido de países.

Este último fato parece indicar que alguns países em desenvolvimento estariam começando a sentir dificuldades para manter os mesmos níveis de ingressos de capitais, por já estarem supostamente alcançando o limite de sua capacidade de endividamento externo.

As condições de negociação apresentaram-se favoráveis para os tomadores, de vez que a

FLUXO DE RECURSOS FINANCEIROS DOS PAÍSES MEMBROS DA OCDE AOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO E INSTITUIÇÕES MULTILATERAIS
THE FLOW OF FINANCIAL RESOURCES FROM OECD MEMBERS TO DEVELOPING COUNTRIES AND MULTILATERAL AGENCIES

QUADRO I.9 — US$ milhões

Discriminação / *Item*	1970	1971	1972	1973	1974 *
Total de Desembolsos Oficiais e Privados / ***Total Official and Private Disbursements***	14 900	17 000	18 700	22 900	25 500
Total de Desembolsos Oficiais / *Total Official Disbursements*	8 000	8 900	10 100	11 800	13 400
Assistência Oficial p/o Desenvolvimento / *Official Development Assistance*	6 800	7 700	8 600	9 400	11 300
Doações / *Grants*	3 300	3 600	4 400	4 500	5 300
Contribuições a Instituições Multilaterais / *Contributions to Multilateral Agencies*	1 100	1 400	1 900	2 300	3 000
Empréstimos Bilaterais / *Bilateral Loans*	2 400	2 700	2 300	2 600	3 000
Outros Fluxos de Capital Oficial / *Other Official Flow*	1 200	1 200	1 500	2 400	2 100
Total de Desembolsos Privados / *Total Private Disbursements*	6 900	8 100	8 600	11 100	12 100
Investimentos Diretos e Empréstimos / *Direct Investment and Loans*	4 700	5 200	7 100	9 900	9 600
Créditos Privados à Exportação / *Private Exports Credits*	2 200	2 900	1 500	1 200	2 500

"LIBOR", muito embora tenha se elevado no 3.º trimestre, caiu em seguida, mantendo sua tendência decrescente ao longo do ano. Os "spreads" continuaram a ser aplicados de acordo com a condição creditória do tomador, alcançando em algumas operações mais de 2%, verificando-se, contudo, queda ao final do ano. Enquanto isso, reduziam-se os prazos médios de maturação dos empréstimos, com uma concentração na faixa de 1 a 6 anos.

O mercado de bônus, cuja principal característica é a de operar a taxas fixas, apresentou extraordinária atividade, mormente em comparação a 1974, ano de muitas incertezas e relativamente altas taxas de inflação nos mais importantes centros financeiros. Além do já referido deslocamento dos países industrializados, outro fator que ainda muito contribuiu para essa evolução favorável foi o diferencial entre as taxas de juros a curto prazo e as de médio e longo prazos.

Os países em desenvolvimento tiveram uma modesta participação no total das emissões de bônus, mercado que apresenta condições mais favoráveis ao tomador dos recursos — prazos maiores e taxas de juros fixas — mas é de acesso relativamente difícil àquelas nações, em virtude do grau de exigência dos investidores.

TAXAS DE REDESCONTO
FIM DE PERÍODO

DISCOUNT RATES
END OF PERIOD

QUADRO I.10

% a.a.
% p.a.

Países *Countries*	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Alemanha *Germany*	6,00	4,00	4,50	7,00	6,00	3,50
Canadá *Canada*	6,00	4,75	4,75	7,25	8,75	9,00
Estados Unidos *United States*	5,50	4,50	4,50	7,50	7,75	6,00
França *France*	7,00	6,50	7,50	11,00	13,00	8,00
Itália *Italy*	5,50	4,50	4,00	6,50	8,00	6,00
Japão *Japan*	6,00	4,75	4,25	9,00	9,00	6,50
Reino Unido *United Kingdom*	7,00	5,00	9,00	13,00	11,50	11,25

A taxa de juros constituiu um dos principais instrumentos utilizados pelos países desenvolvidos, com vistas à reativação da demanda global de suas economias. Dessa forma, no final de 1974 e princípio de 1975, iniciou-se um processo, quase simultâneo, naqueles países, de redução nas taxas de redesconto, processo que, com raras exceções, prolongou-se por todo o ano de 1975. Em conseqüência, observou-se uma progressiva queda na taxa de juros dos empréstimos bancários, situação que tornava mais atraente a procura interna de crédito.

Nos Estados Unidos, porém, face ao temor de que uma brusca aceleração na demanda — evidenciada aos primeiros sinais de recuperação — pudesse levar a economia a uma reescalada inflacionária, reteve-se o ritmo de queda da taxa de juros, registrando-se, em junho, o seu primeiro ponto de inflexão. A partir daí, até setembro, o nível de juros man-

teve-se ligeiramente elevado, para em seguida retornar à posição que havia prevalecido até maio.

O panorama das condições prevalecentes no euromercado não foi diferente, registrando-se a mesma tendência de baixa nas taxas de juros. Assim, o custo dos empréstimos, que em meados de 1974 chegou a alçar a 14% a.a., caiu para cerca de 5,9%, ao final de 1975.

EVOLUÇÃO DA TAXA DE JUROS
INTEREST RATES

QUADRO I.11

Fim de período % a.a.
End of period % per year

Discriminação *Item*	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Organismos Internacionais *International Organizations*						
BID — Capital Ordinário *IDB — Ordinary Capital*	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,25
BIRD *IRBD*	7,00	7,25	7,25	7,25	7,25	8,25
EXIMBANK — EUA *Eximbank — U S A*	6,00	6,00	6,00	6,00	8,00	8,25
Mercado Financeiro *Money Market Rates*						
Eurodolar (Operações a 90 dias) *Eurodollar (Money for 90 days)*	6,50	5,81	5,81	11,12	10,00	5,88
Juros de Empréstimos Bancários *Bank's Prime Rate*						
Alemanha *Germany*	9,00	7,25	8,50	14,00	11,00	7,0
Estados Unidos *United States*	6,75	5,25	7,75	9,75	10,25	7,25
França *France*	9,65	8,65	9,15	12,45	13,50	10,85
Reino Unido *United Kingdom*	8,00	5,50	8,50	14,00	12,75	12,00
Certificados de Depósitos a 90 dias — EUA *CD's 90 days: — USA*	5,63	4,25	5,63	9,25	8,95	5,50
Letras do Tesouro: 90 dias — EUA *Treasury Bills: 90 days — USA*	6,44	4,34	4,07	7,03	6,89	5,18

No que tange ao mercado cambial, eliminando-se alguns movimentos gerados por pressões especulativas, e intervenções com o intuito de sustentar a cotação de determinadas moedas, observou-se que, durante o ano de 1975, as oscilações refletiram, basicamente, as diferentes situações econômicas de cada país, principalmente no que diz respeito a taxas de inflação e ao comportamento do balanço de pagamentos em conta corrente. Ainda assim, certos países, não obstante deficitários, mantiveram a posição de suas moedas, graças à tomada de empréstimos que contrabalançaram os resultados negativos em conta corrente.

Nos seis primeiros meses do ano, o mercado apresentou-se relativamente estável, ficando as mais pronunciadas oscilações por conta do franco francês, com acentuada valorização, e da libra esterlina, que continuou a registrar progressiva desvalorização, em razão principalmente da elevada taxa de inflação interna.

Na segunda metade do ano, com exceção da lira italiana e do iene, cujas variações

foram de pequena expressão, as demais moedas registraram significativas flutuações.

O início desse processo ocorreu quando da mudança de orientação na política monetária americana, com a elevação nas taxas de juros, que, associada à divulgação dos resultados favoráveis em sua balança comercial, induziu elevação da demanda pelo dólar americano, provocando em conseqüência, sua valorização.

Uma vez que na Europa as taxas de juros estavam cadentes, a alteração da política nos Estados Unidos gerou um diferencial que, não

TAXAS DE DESEMPREGO
UNEMPLOYMENT RATES

QUADRO I.12 %

Países *Countries*	1973	1974 I	1974 II	1974 III	1974 IV	1975 I	1975 II	1975 III	1975 IV*
Alemanha *Germany*	1,1	2,1	2,3	2,6	3,6	4,6	4,9	4,9	4,9
Canadá *Canada*	5,6	5,4	5,3	5,3	5,6	6,9	7,2	7,2	7,2
Estados Unidos *United States*	4,9	5,2	5,1	5,5	6,6	8,4	8,9	8,4	8,4
França *France*	2,2	2,0	2,0	2,2	2,8	3,3	3,8	4,0	4,6
Itália *Italy*	3,5	2,7	2,7	2,9	3,1	2,7	3,7	3,4	3,5
Japão *Japan*	1,3	1,3	1,2	1,4	1,7	1,7	1,8	1.9	2,2
Reino Unido *United Kingdom*	2,3	2,4	2,4	2,6	2,7	3,1	3,6	4,2	5,1

Fontes: OECD – Economic Outlook; Reuter; Financial Times;
Dep. of Labor – Bureau of Labor Statistics – USA; e Inst. Nat. Studios i Congiuntura – Roma.

obstante maciças intervenções de alguns bancos centrais europeus, provocou, a partir de julho, um enfraquecimento das moedas européias frente ao dólar americano.

Por outro lado, é difícil definir até que ponto foi permitida a desvalorização de algumas moedas, ou ainda a contenção de sua valorização, com vistas a aumento de competitividade internacional, considerando que alguns países procuraram combater a recessão elevando seus níveis de exportação.

Finalmente, é de se acrescentar o fato de que, apesar da instabilidade do mercado cambial, mais acentuada no segundo semestre, o preço da "onça troy" do ouro no mercado livre apresentou-se em baixa, de US$ 186,50 em 1974 para US$ 140,25 ao final de 1975.

O principal fator responsável por esse fenômeno foi, sem dúvida, a decisão de desmonetização do ouro, pelo Fundo Monetário Internacional. Segundo o esquema estabelecido, cerca de 25 milhões de "onças-troy" deverão ser vendidas ao preço de mercado, sendo que a diferença entre a cotação oficial (US$ 42,22) e a de mercado, para o metal precioso, reverteria na constituição de um fundo para assistência aos países em desenvolvimento; outras 25 milhões de "onças-troy" serão devolvidas aos países membros, na proporção de suas respectivas contribuições àquela Organização.

II — ECONOMIA BRASILEIRA

II — ECONOMIA BRASILEIRA

II.1 — PANORAMA GERAL

Os efeitos da crise do petróleo, com amortecimento do ritmo da atividade econômica mundial, agravado a partir do início de 1974, implicando redução na taxa de crescimento do comércio internacional, deficits nos balanços de pagamentos dos países desenvolvidos, problemas de desemprego e inflação generalizados, repercutiram negativamente sobre a economia brasileira em 1975, muito embora tenha o Governo envidado esforços no sentido de minimizar esses impactos desfavoráveis.

Com base em levantamentos preliminares, estima-se que o Produto Interno Bruto, em 1975, tenha revelado crescimento da ordem de 4%, registrando a agropecuária expansão de 3,4% e o setor industrial, de 4,2%. Estimativas do Banco Central indicam que o PIB, em cruzeiros, alcançou o valor de Cr$ 896 bilhões ou, aproximadamente, 100 bilhões de dólares.

O resultado global obtido pela economia brasileira, em 1975, conquanto de magnitude significativamente inferior à média verificada no período 1968/73, apresentou-se, ainda assim, em nível superior ao do aumento demográfico e pode ser considerado bastante favorável, se analisado no contexto da conjuntura mundial. O crescimento do produto real em torno de 4%, paralelamente a uma redução de cinco pontos percentuais na taxa inflacionária, contrasta com um quadro mundial em que os países industrializados sofreram uma série de reveses econômicos, refletidos na taxa média negativa de crescimento do PNB real (-2,0%) dos países da OCDE.

A indústria de transformação, que representa parcela ponderável na formação do Produto Interno Bruto, apresentou comportamento mais favorável a partir do quarto trimestre do ano, com o melhor desempenho dos setores Têxtil, Vestuário e Calçados, Metalúrgico e de Mecânica. Embora o resultado global do setor tenha sido modesto em 1975, registrando uma expansão de 3,8% em relação a 1974, os indicadores dos dois últimos meses do ano acusaram reação excepcional, comparativamente a idêntico período de 1974, registrando, respectivamente, crescimentos de 11,5% e 11,4%. Esse fato revela, com relativa segurança, que essa recuperação deverá se manter nos primeiros meses de 1976.

Apesar da nítida recuperação que teve a indústria de transformação no último quadrimestre do ano, com os diversos indicadores de produção revelando resultados considerados excelentes, o crescimento do setor real da economia não registrou melhor desempenho, em virtude da quebra das safras agrícolas, em

BRASIL – PRINCIPAIS INDICADORES ECONÔMICOS

QUADRO II.1

Ano	Produto Interno Bruto		População milhões hab.	Valor Per Capita		Transações Externas US$ milhões Correntes		Saldo do Balanço de Pagamentos US$ milhões
	Cr$ milhões Correntes 1/	Variação Real %		Cr$ Correntes	Variação Anual (%)	Exportações	Importações	
1970	206 565	9,5	92,8	2 226	29,0	2 739	2 507	545
1971	274 267	11,3	96,0	2 857	28,3	2 904	3 245	530
1972	359 133	10,4	98,7	3 639	27,4	3 991	4 235	2 439
1973	477 163	11,4	101,4	4 706	29,3	6 199	6 192	2 179
1974	676 617	9,6	104,2	6 494	38,0	7 951	12 641	– 936
1975	895 841	4,0	107,0	8 372	28,9	8 655	12 169	– 950

1/ Os dados relativos aos anos de 1970 a 1973, são estimativas da FGV para os anos de 1974 e 1975, estimativas elaboradas pelo BCB.

razão, principalmente, dos distúrbios climáticos que afetaram diversas áreas do País, frustrando as previsões de grandes safras.

Com efeito, o ano de 1975 acusou queda na produção de várias lavouras e produtos hortigranjeiros, prejudicando, sensivelmente, o setor agropecuário e a economia como um todo. A influência desse fenômeno na elevação dos preços dos produtos agrícolas e gêneros alimentícios, impediu, por outro lado, uma maior desaceleração da inflação, no ano.

Visando superar os conseqüentes prejuízos enfrentados pelo setor, e considerando, ainda, sua importância como gerador de divisas, o Governo supriu a agropecuária de volume substancial de recursos, não só para estímulo à produção, como para melhoria da produtividade, através da mecanização e uso intensivo de fertilizantes e sementes selecionadas. Os recursos líquidos carreados para o setor, em 1975, pelo Banco do Brasil e Bancos Comerciais, principalmente através de repasses de Fundos administrados pelo Banco Central, apresentaram um incremento sobre 1974, em termos nominais, de 61,9%, e de 36,1%, em termos reais.

É de se salientar que estimativas preliminares para o Nordeste, indicam, em 1975, um ritmo de crescimento consideravelmente superior à média nacional. A partir das previsões de safras elaboradas, em outubro, pela Fundação IBGE, estima-se que, em 1975, o setor agropecuário nordestino tenha acusado taxa de crescimento em torno de 7%. Com base nessa estimativa, e considerando o bom desempenho dos setores secundário e terciário, o Departamento de Estudos Econômicos do Nordeste (ETENE), do Banco do Nordeste do Brasil, admite, em caráter muito preliminar, que a taxa de expansão da economia regional, em 1975, tenha-se situado dentro de uma faixa de 7 a 8%.

Como a sustentação da taxa de crescimento do produto real está vinculada ao nível de investimentos, o Governo destinou, no decorrer do ano, parcelas crescentes de seus recursos para fortalecer e expandir programas de infraestrutura a seu cargo, além de prover o setor privado, de maior volume de recursos para investimentos em áreas prioritárias, através de incentivos fiscais e creditícios. Indicadores de investimentos do setor privado, tais como o valor das emissões de capital das sociedades anônimas, os projetos industriais de ampliação e/ou implantação de empresas, aprovados pelo CDI, SUDENE e SUDAM e os financiamentos com recursos internos vinculados à formação do capital fixo, revelam números significativos,

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS À ATIVIDADE AGROPECUÁRIA PELO BANCO DO BRASIL E BANCOS COMERCIAIS

QUADRO II.2

Discriminação	Valores Correntes			Valores Constantes 1/			% das colunas 1 e 4	% das colunas 2 e 5	% das colunas 3 e 6
	Dez/73	Dez/74	Dez/75	Dez/73	Dez/74	Dez/75			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
I. Recursos (I.1+...+I.11)	36 536	62 698	105 062	27 327	34 852	45 091	100,0	100,0	100,0
I.1 Títulos Redescontados	1 282	2 181	3 761	959	1 212	1 614	3,5	3,5	3,6
I.1.1 Comercialização Agrícola	230	316	457	172	175	196	0,6	0,5	0,4
I.1.2 Café	935	1 698	3 107	699	944	1 333	2,6	2,7	3,0
I.1.3 Cacau, Fumo, Mamona e Sisal	117	167	197	88	93	85	0,3	0,3	0,2
I.2 Empréstimos a Instituições Financeiras	130	275	380	97	153	163	0,4	0,4	0,3
I.3 Resoluções N.ºs 69 e 260	23 331	36 912	65 648	17 450	20 518	28 175	63,9	58,9	62,5
I.4 Fundo Geral Para a Agricultura e Indústria (FUNAGRI)	3 004	4 985	14 191	2 247	2 771	6 091	8,2	8,0	13,5
I.4.1 FNRR	2 413	4 001	11 741	1 805	2 224	5 039	6,6	6,4	11,2
I.4.2 FUNDEPE	486	706	955	363	392	410	1,3	1,1	0,9
I.4.3 FUNDAG	100	275	1 492	75	153	641	0,3	0,5	1,4
I.4.4 FUNAGRI/Outros	5	[illegible]	3	4	2	1	—	—	—
I.5 Programa de Redistribuição de Terras e de Estímulos à Agroindústria do Norte e do Nordeste (PROTERRA)	754	1 397	2 193	564	776	941	2,1	2,2	2,1
I.6 Fundo de Defesa de Produtos de Exportação (FDPE)	876	1 606	814	655	893	350	2,4	2,6	0,8
I.7 Fundo Para Racionalização da Agroindústria Açucareira do Nordeste (FUNAGRO)	17	18	11	13	10	5	—	—	—
I.8 Fundo de Racionalização da Agroindústria Açucareira da Região Norte/Nordeste (FURAINOR)	365	739	1 196	273	411	513	1,0	1,2	1,1
I.9 Fundo de racionalização da Agroindústria Açucareira da Região Centro/Sul (FURASUL)	121	453	1 023	91	252	439	0,3	0,7	1,0
I.10 Fundo Para o Programa de Apoio à Agroindústria Açucareira (FUNPROÇUCAR)	107	323	818	80	179	351	0,3	0,5	0,8
I.11 Outros Recursos	6 549	13 811	15 027	4 898	7 677	6 449	17,9	22,0	14,3
II. Aplicações (II.1+II.2)	36 536	62 698	105 062	27 327	34 852	45 091	100,0	100,0	100,0
II.1 Agricultura (II.1.1+...+II.1.3)	25 187	45 219	71 836	18 839	25 136	30 831	68,9	72,1	68,4
II.1.1 Produção Agrícola	18 230	31 247	52 602	13 635	17 369	22 576	49,9	49,8	50,1
II.1.2 Comercialização da Produção Agrícola	4 747	10 399	13 735	3 551	5 781	5 895	13.0	16,6	13.1
II.1.3 Cooperativas de Produção Agrícola	2 210	3 573	5 499	1 653	1 986	2 360	6,0	5,7	5.2
II.2 Pecuária (II.2.1+...+II.2.3)	11 349	17 479	33 226	8 488	9 716	14 260	31,1	27,9	31,6
II.2.1 Produção Animal	10 568	16 300	31 156	7 904	9 061	13 372	28,9	26,0	29,6
II.2.2 Comercialização da Produção Animal	389	[illegible]	1 242	291	367	533	1,1	1,1	1,2
II.2.3 Cooperativas de Produção Animal	392	519	828	293	288	355	1,1	0,8	0,8

1/ A preços de 1971 — Deflator: Indice Geral de Preços (DI) — FGV.

cuja evolução indica que o setor privado se comportou dentro de um quadro otimista de expectativas.

Embora reconhecendo a importância que deve ser atribuída ao crescimento do produto real, preocupou-se o Governo, também, com a universalização dos resultados da expansão econômica, de forma que a renda "per capita" — acima de Cr$ 8 mil em 1975 — não represente apenas um indicador abstrato, mas que reflita, realmente, o aprimoramento do padrão de vida de todas as camadas sociais.

A política salarial compensatória, implantada em 1975, propiciando a elevação real dos salários a partir de janeiro, com impacto mais importante a partir do 4.º trimestre, em virtude da maior incidência de renovação de acordos salariais de classes mais significativas, foi uma das causas que influíram para a expansão da procura interna.

Assim sendo, além de ter alterado a fórmula para reajustes salariais, a partir de janeiro de 1975, com o objetivo de elevar o salário real das classes trabalhadoras, de forma a compensar eventuais perdas provenientes da aplicação da sistemática anteriormente em vigor, procurou o Governo atingir a melhoria da distribuição de renda pessoal, com a valorização do homem, através de maiores oportunidades de educação, melhoria das condições de proteção à saúde, e ampliação da

assistência social, paralelamente ao aperfeiçoamento da política fiscal e dos fundos institucionais de poupança pertencentes aos trabalhadores.

No que respeita às desigualdades econômicas regionais, foram aprimorados os mecanismos de utilização dos incentivos do imposto de renda, melhorando os critérios de seleção de projetos e procurando assegurar o equilíbrio entre a oferta e a procura de incentivos. Foram estabelecidos novos mecanismos de administração desses recursos, com a criação do Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR), do Fundo de Investimentos da Amazônia (FINAM) e do Fundo de Investimentos Setoriais (FISET), este último com ramificações para o setor de turismo, pesca e reflorestamento.

Ainda com o mesmo objetivo, foi aperfeiçoado o sistema de vinculação da receita tributária, visando a contribuir para um maior equilíbrio entre as taxas de desenvolvimento das diferentes unidades da Federação, podendo-se destacar, no particular, a elevação das destinações do imposto de renda e sobre produtos industrializados aos Fundos de Participação dos Estados e Territórios e, ainda, à criação de uma reserva desses Fundos, destinada, exclusivamente, aos estados das regiões Norte e Nordeste.

A política de integração nacional vem se orientando, principalmente, no sentido de aproveitar o potencial do Brasil como fornecedor mundial de produtos agrícolas. Para tanto, as Autoridades continuam a empenhar-se no sentido de desenvolver a agropecuária das regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, utilizando o enfoque de áreas e programas integrados para permitir ação concentrada do Governo e do setor privado, de forma a poder usufruir os benefícios de economias externas e de escala.

Em seqüência à série de programas dessa natureza, já implantados em anos anteriores — Programa de Pólos Agropecuários e Agrominerais da Amazônia (POLAMAZÔNIA), para a região Amazônica; Projeto Aripuanã, para desenvolvimento de projetos racionais de colonização do Município de Aripuanã (Mato Grosso); Programa de Áreas Integradas do Nordeste (POLONORDESTE) e Programa do Trópico Semi-árido para estimular o desenvolvimento econômico e social do Nordeste; Programa de Desenvolvimento Especial do Pantanal, em Mato Grosso — foram criados, em 1975, o Programa de Desenvolvimento dos Cerrados (POLOCENTRO) e o Programa Especial da Região Geo-Econômica de Brasília.

Com esses dois novos programas, juntamente com o Programa do Pantanal (1974), objetivou-se orientar, na direção dos Cerrados e do Pantanal Matogrossense, o processo de ocupação que já vem ocorrendo, a partir da região de Dourados, do sul de Goiás, do oeste de Minas Gerais e da área de influência imediata de Brasília.

Conjugadamente com a implantação desses programas especiais de integração econômica, e com o objetivo de dinamizar o setor agropecuário, foram instituídos, também em 1975, o Programa Nacional de Pastagens (PRONAP), Progama Nacional de Calcáreo Agrícola (PROCAL), Programa de Desenvolvimento da Pecuária do Corte (PRODEPE), Programa de Subsídios ao Preço de Fertilizantes (PROFERT), Programa de Garantia de Atividade Agropecuária (PROAGRO), Programa Nacional de Armazenagem (PRONAZEM) e Programa de Desenvolvimento da Pecuária de Corte no Norte e no Nordeste (PRODENOR).

Presentemente, talvez seja o Brasil o país que realiza a maior experiência de planejamento e desenvolvimento regional em todo o mundo, tanto pelo volume de recursos mobilizados, quanto pela dimensão do espaço e das populações envolvidas. Na região Norte, viabiliza-se sua integração à economia nacional, incorporando ao processo produtivo recursos naturais até então inexplorados. No Nordeste, desenvolvem-se as pré-condições necessárias à progressiva eliminação das

INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

TAXAS DE CRESCIMENTO REAL 1/

QUADRO II.3

Discriminação	1974/1973	1975/1974
Minerais não Metálicos	14,8	9,0
Metalurgia	5,2	9,2
Mecânica	11,6	15,1
Material Elétrico e de Comunicações	10,4	0,5
Material de Transporte	18,8	0,5
Papel e Papelão	4,3	–14,8
Borracha	10,8	2,7
Química	5,4	2,5
Perfumaria, Sabões e Velas	11,5	3,7
Produtos de Matéria Plástica	23,2	5,1
Têxtil	–3,5	2,3
Vestuário, Calçados e Artefatos de Tecido	2,1	7,2
Produtos Alimentares	5,4	–0,1
Bebidas	8,3	5,6
Fumo	12,8	7,9
Total	7,6	3,8

1/ Variação sobre o ano anterior.

desigualdades regionais de renda, ao mesmo tempo em que se procura assegurar à região, nos próximos anos, a manutenção de altas taxas de crescimento. Na região Centro-Oeste, objetiva-se facilitar uma ocupação que se vem realizando através dos fluxos de capitais, mão-de-obra e tecnologia provenientes de outras regiões do País, dentro da meta governamental de interiorizar o desenvolvimento.

A condução da política monetária, em 1975, exigiu das Autoridades redobrada atenção, desde o início do ano, quando já se identificava um processo de arrefecimento da demanda global, acompanhado de forte redução da liquidez real da economia. Já a partir de fevereiro, alguns instrumentos tradicionais foram acionados, objetivando expandir a oferta monetária e o crédito.

A evolução da política monetária, em 1975, delineou-se, entretanto, dentro de uma conjuntura bastante complexa. A necessidade de se evitar um desempenho negativo do setor industrial, a instituição de linhas especiais de redescontos para estímulo às exportações, objetivando atenuar os desequilíbrios do Balanço de Pagamentos, e a assistência financeira substancial aos produtores rurais de várias áreas do País, exigida em virtude dos graves acidentes climáticos que ocorreram no ano, concorreram para que a oferta monetária, no segundo semestre, se expandisse em ritmo superior às metas programadas no Orçamento Monetário.

Na configuração do perfil industrial que se deseja para o Brasil, a estratégia adotada pelo Governo compreende uma nova fase de substituição acelerada de importações, sobretudo na indústria de bens de capital, na indústria eletrônica de base e na área de insumos básicos, segmentos em que se localizam as principais insuficiências da produção nacional e a maior parcela de ônus com a importação de manufaturados. Essa política, além de visar corrigir alguns desequilíbrios que se observam na estrutura industrial e desafogar o Balanço de Pagamentos, objetiva assegurar à empresa privada nacional a maior integração possível nesse processo.

O País já dispõe, atualmente, de intrumental, que se aperfeiçoa continuamente, destinado a dar condições à empresa privada nacional de participar, isoladamente ou em associação com empresas estrangeiras, no desenvolvimento de setores industriais dinâmicos, com tecnologia complexa, sob a forma de grandes empreendimentos. Encontram-se, nesse grupo, a petroquímica, a indústria de mini-computadores, certos ramos de máquinas-ferramenta e alguns tipos de equipamentos.

A política fiscal continuou a ser utilizada para estimular a atividade eco. mica, para amenizar os desequilíbrios regionais e setoriais e, principalmente, para promover melhoria na distribuição de renda [illegible]

cativamente, o setor privado e as atividades voltadas para as exportações. Destaque-se, ainda, a ampliação dos incentivos fiscais às pessoas físicas, para investimentos financeiros, e o estabelecimento da correção monetária do imposto de renda retido na fonte, medidas de grande alcance social, beneficiando, em particular, a classe média assalariada.

Importantes modificações foram introduzidas, também, na legislação do imposto de renda — voltadas para os problemas de Balanço de Pagamentos — concedendo incentivos às atividades canalizadoras de divisas para o País.

A reformulação, em 1975, da mecânica dos incentivos fiscais, concedidos com base no imposto de renda das pessoas jurídicas, destinados ao desenvolvimento regional e setorial, possibilitou, por outro lado, melhor eficiência operacional do sistema e a canalização desses fundos às áreas consideradas prioritárias na programação governamental. Esses incentivos alcançaram, no ano, Cr$ 9.797 milhões (+21,3% em relação a 1974), dos quais couberam aos programas especiais, PIN e PROTERRA, Cr$ 4.941 milhões. As opções específicas, por conta dos incentivos fiscais, foram destinadas, em sua maior parte, para o FINOR (Cr$ 2.565 milhões), FISET (Cr$ 1.160 milhões) e o FINAM (Cr$ 813 milhões).

No que se refere, ainda, à manipulação da política fiscal, objetivando estimular setores selecionados da economia, diversas alíquotas do Imposto sobre Produtos Industrializados foram reduzidas, principalmente as incidentes sobre produtos voltados para a exportação ou que incorporam intensivamente mão-de-obra. Tais medidas foram tomadas paralelamente às concessões de novas prorrogações de prazos de recolhimento do tributo, objetivando a manutenção do capital de giro e do ritmo de atividade das empresas.

Importante alteração foi feita, em 1975, na sistemática de cálculo da correção monetária, passando o Governo a considerar, para efeito da fixação dos coeficientes de correção monetária, o Índice de Preços por Atacado isento das oscilações resultantes de acidentes climáticos ou de impactos imprevistos da conjuntura internacional. Evita-se, assim, focos de realimentação de inflação, com o expurgo, dentro de limites pré-definidos, de tais ocorrências, consideradas atípicas.

O sistema da correção monetária constitui, talvez, o aspecto institucional da economia brasileira que maior curiosidade desperta no exterior, estando a ela vinculada uma série de valores e contratos. O seu princípio foi, inclusive, adaptado ao sistema de minidesvalorizações cambiais, que tem demonstrado resultados positivos, em termos de estabilização da renda real dos exportadores e de minimização da especulação cambial.

Um dos subprodutos mais relevantes da aplicação da correção monetária no Brasil tem sido, certamente, o incentivo à poupança voluntária, cujo crescimento vem-se evidenciando pelas altas taxas de aumento dos ativos financeiros públicos e privados.

A modernização do sistema financeiro nacional vem ocorrendo em um quadro em que se avultam as transformações sofridas pelos intermediários financeiros, ao lado de modificações no hábito de poupar da comunidade e na escala da demanda de financiamento pelas empresas.

O crescimento do sistema financeiro, no exercício de 1975, apresentou como principal característica o equilíbrio da expansão dos financiamentos do setor monetário e do não-monetário, de forma compatível com as necessidades dos negócios e da produção, tendo ocorrido, entretanto, pequena modificação na distribuição dos financiamentos, com aumento da participação relativa do setor financeiro não-monetário no sistema.

O saldo dos empréstimos ao setor privado, pelo sistema financeiro, aumentou de 56,3%, em relação ao exercício de 1974, portanto, a

uma taxa superior à da inflação, indicando que os empréstimos obtiveram um significativo incremento real no período.

Os haveres financeiros não-monetários proporcionaram substancial volume de recursos ao sistema, com uma expansão de 68,2%, que superou à dos empréstimos, tendo inclusive apresentado nível de crescimento bastante superior ao dos haveres monetários (+ 43,3%). Essa evolução é explicada, em boa parte, pelo elevado volume de operações com títulos da Dívida Pública Federal, cujo crescimento foi favorecido pelos índices de correção monetária e pelo comportamento das empresas públicas e autárquicas que alocaram parcela significativa de seus encaixes ociosos na aquisição de ORTN e LTN.

Na tarefa de apoio aos investimentos estratégicos necessários ao desenvolvimento do País e, particularmente, ao fortalecimento da empresa privada nacional, destacam-se o BNDE e as entidades a ele filiadas (FINAME, IBRASA, FIBASE e EMBRAMEC). O maior aporte de recursos confiados à administração dessa Entidade, notadamente os oriundos dos Programas PIS e PASEP, fortaleceram sua capacidade financeira, permitindo-lhe atender, com maior flexibilidade, programas e projetos de interesse prioritário para a economia do País. Os empréstimos líquidos desse Órgão acusaram taxa de expansão de 100,9%, totalizando Cr$ 31.396 milhões ao final de 1975.

O montante de recursos levantados pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, entre depósitos e outras obrigações contraídas dentro e fora do País, acusa, até fins de 1975, um volume aproximado de Cr$ 36.647 milhões, expressando um crescimento de quase 150% sobre valores verificados até fins de dezembro de 1974. Dentre esses recursos, os do PIS e do PASEP somaram Cr$ 14.714 milhões, em 1975, representando 40% de todos os recursos captados de terceiros. Observe-se que no ano anterior essa participação era de apenas 15%.

Quanto às metas de redução de custos financeiros, as taxas de juros das operações de empréstimo do BNDE, realizadas com recursos do PIS e do PASEP, anteriormente situadas na faixa de 5 a 9% a.a., foram diminuídas para 3,5 e 8% a.a., respectivamente, especificando-se uma remuneração máxima de 2% a.a., para os agentes financeiros do BNDE, nas operações de repasse por eles efetuadas. As taxas de remuneração dos administradores também sofreram reduções, passando de 1,5 para 1,3% a.a., no caso da CEF, e de 1,9 para 1,7% a.a., no Banco do Brasil. As despesas de custeio da CEF e Banco do Brasil, quando atuando como agentes do BNDE na aplicação dos recursos de tais fundos, foram também reduzidas de 0,8% para 0,6%.

Os bancos estaduais de desenvolvimento, instituições especializadas em operações de médio e longo prazos destinadas a promover o desenvolvimento estadual e regional, deram apoio maciço a projetos de fomento no âmbito de seus estados e regiões, ampliando consideravelmente o volume de suas aplicações ao crédito rural, com uma elevação de 180% no saldo dessas operações, em 1975. A produção industrial e os trabalhos de pesquisa são atividades que, também, vêm merecendo amparo financeiro dessas instituições.

A reativação dos negócios, que ocorreu a partir do segundo semestre do ano, refletiu-se na movimentação dos empréstimos dos bancos de investimento e financeiras, que acusou sensível recuperação em relação a 1974. Os financiamentos deferidos pelos bancos de investimento e financeiras se expandiram em ritmo acentuado no ano, ou seja, 55% e 32%, respectivamente.

Esses dois tipos de instituições se beneficiaram da liberação das taxas de juros para os tomadores de depósitos a prazo fixo com correção monetária e letras de câmbio. Em complemento a essa medida, ampliou-se, de 24 para 36 meses, o prazo para adoção da correção monetária prefixada nas operações de financiamento de veículos e equipamentos novos, estendendo-se, posteriormente, a veículos usados.

O Sistema Financeiro Habitacional (SFH) — que tem como meta o financiamento de habitações, principalmente populares, a custos financeiros acessíveis, em consonância com os objetivos consubstanciados no II PND, voltados para a melhoria de vida das classes assalariadas — apresentou, em 1975, um total de financiamentos a habitações que ascendeu a 140,6 mil unidades, representando um incremento de 38,2% em comparação a 1974. Até o ano de 1975, o Sistema Financeiro Habitacional havia financiado 1.244,7 mil unidades, nos seus diversos programas assistenciais.

Os depósitos de poupança, instrumento que ativou o hábito de poupar, atingindo, principalmente, camadas da população de renda mais baixa, dada sua segurança, simplicidade operativa e liquidez, foram responsáveis por, aproximadamente, 50% dos recursos do público carreados para o SFH.

Em 1975, visando uma melhor alocação de fundos destinados ao SFH, numa tentativa de equilibrar o desenvolvimento das diferentes regiões brasileiras, foi instituído o Fundo Nacional de Apoio ao Desenvolvimento Urbano (FNDU), onde o BNH participa como grande fornecedor de recursos. Foi criado, também, o Programa de Apoio ao Desenvolvimento de Pólos Econômicos (PRODEPO), que objetiva uma estratégia de desconcentração industrial.

A política de fortalecimento do mercado securitário, pela fusão e incorporação de sociedades, tem sido um dos objetivos governamentais consistentemente perseguidos desde 1970, através de um programa de incentivos fiscais e operacionais, que elevou, inclusive, o limite mínimo do capital exigido das seguradoras, atualmente fixado em Cr$ 10 milhões. Tais medidas levaram à paulatina absorção das empresas de menor porte pelas maiores instituições, tendo-se passado de 158 seguradoras (das quais 29 estrangeiras) em 1970, para 98 empresas, em 1975.

O mercado segurador continuou, em 1975, em seu ritmo de expansão, atingindo um crescimento real de 18%, fato que implicou, inclusive, em saldo líquido no Balanço de Pagamentos, em 1975, de US$ 2 milhões, para as operações da espécie, que se compara favoravelmente com um déficit líquido de US$ 13 milhões, observado no ano anterior.

A ação das Autoridades Monetárias, em 1975, quanto ao Mercado de Capitais, continuou sendo conduzida no sentido de aprimorar o grau de fluidez de fundos, imprimir tratamento fiscal equilibrado aos diversos instrumentos transacionados e propiciar fortalecimento das instituições que operam no mercado.

No que se refere ao mercado de ações, as medidas adotadas proporcionaram maior canalização de recursos, de forma a assegurar um desenvolvimento harmônico e mais rápido desse mercado. Assim, paralelamente ao estabelecimento das condições de ingresso de capitais estrangeiros para aplicação no mercado acionário, em particular, com a regulamentação das Sociedades de Investimento (Decreto-Lei n.º 1.401/75), ampliou-se a participação de investidores institucionais e foram implementadas normas para maior divulgação de informações que permitam, ao público em geral, melhor conhecimento das condições econômico-financeiras das empresas.

Como medida voltada a uma maior participação de investidores institucionais no mercado de ações, o Governo Federal, através do Decreto n.º 76.342, de 26.9.75, autorizou a aplicação de recursos do PIS e do PASEP, sob administração do BNDE, em Bolsa. Como essas aplicações exigem prazos maiores de maturação, não se pôde ainda observar os resultados positivos que advirão da entrada desses recursos e de outros semelhantes, no mercado.

A autorização às empresas mutuárias de financiamentos junto ao BNDE e BNH — sob o regime de teto fixado para a incidência da correção monetária — para abater no exercício de 1976, do imposto de renda devido, a parcela que exceder ao mencionado teto, rela-

tivamente aos empréstimos contratados em 1975, propiciará àquelas empresas melhores condições de capitalização. Em conseqüência, dados os efeitos positivos sobre o nível da sua rentabilidade, aquelas empresas passarão a ter melhores condições de acesso ao mercado primário de ações, devido à melhoria de sua "imagem" junto aos investidores. Corrigiu, ainda, o Governo, o tratamento fiscal que discriminava em favor das empresas públicas, e limitou a capacidade de expansão e de criação destas mesmas empresas, melhorando, conseqüentemente, o grau de competitividade das empresas privadas nacionais no mercado acionário.

As normas que regulam as aplicações dos fundos mútuos e fiscais de investimento sofreram sensíveis modificações. Foi elevado de Cr$ 1 milhão para Cr$ 5 milhões o patrimônio líquido mínimo, determinando-se que a administração seja exercida somente por bancos de investimento ou sociedades corretoras, sendo excluídas as Financeiras, que deverão repassar a administração de seus fundos a uma daquelas instituições, no prazo máximo de 12 meses, a contar da data das Resoluções que estabeleceram as respectivas alterações. Em grupo financeiro do qual participe banco de investimento, caberá sempre a este a administração dos fundos de investimento.

As sociedades corretoras ficaram proibidas de manter carteiras próprias de ações, dando-se um prazo máximo de 12 meses para que fossem procedidas, progressivamente, a sua extinção. Foi excluída da proibição as participações acionárias de caráter permanente autorizadas pelo Banco Central, bem como os saldos das operações de "underwriting".

O setor externo da economia, em 1975, exigiu atenção especial do Governo, dado o agravamento da situação do Balanço de Pagamentos, em conseqüência do aumento de despesas que o País teve que enfrentar com a importação, a preços crescentes, de petróleo e produtos industrializados, paralelamente à forte deterioração dos preços dos produtos exportados.

Essas dificuldades foram agravadas pela política dos países desenvolvidos que, ao sofrerem o mesmo tipo de impacto na Balança Comercial, procuraram ajustar o desequilíbrio de seus balanços de pagamentos via aumento de preços de seus produtos de exportação e redução do ritmo de importações procedentes dos países em desenvolvimento.

Com relação aos países da OPEP, na medida em que suas economias não são capazes de absorver exportações em volume que se aproxime de seus superavits em conta corrente, a disputa por esses relativamente estreitos mercados é árdua e, evidentemente o grupo mais prejudicado é o das nações em desenvolvimento como o Brasil. Para se aquilatar essas dificuldades, ressalte-se que o déficit em Conta-Corrente do País com a OPEP, no 1.º semestre de 1975, já atingia montante igual ao verificado em todo o ano de 1974 (US$ 2,0 bilhões).

Ainda assim, as exportações globais brasileiras lograram um aumento em torno de 9% entre 1974 e 1975, com o destaque das vendas externas de manufaturados, que já representam perto de 30% da pauta.

Enquanto os preços do petróleo conservavam-se moderados e relativamente baixos, sendo suportável sua influência no Balanço de Pagamentos, não compensava ao País ampliar esforços no sentido de detectar todos os seus recursos em petróleo, e nem mesmo ativar sua produção em maior escala.

A violenta elevação de despesas que o País teve que enfrentar com a importação de petróleo e as perspectivas de novos aumentos no preço do produto levaram o Governo a alterar a política para sua exploração. Assim, a PETROBRÁS foi autorizada a realizar contratos de serviço, com cláusula de risco por parte da empresa executora, para prospecção e exploração do produto, em áreas previamente selecionadas.

Os dados do Balanço de Pagamentos, em 1975, revelam pequena redução do déficit em

Conta-Corrente, comparativamente ao ano anterior — US$ 7.122 milhões e US$ 6.752 milhões, respectivamente —, decorrente da melhoria na Balança Comercial, anulada, em parte, por um agravamento no déficit da Balança de Serviços.

Objetivando reduzir, ainda mais, o déficit da Balança Comercial em 1976, manter uma razoável taxa de desenvolvimento e alcançar uma sensível redução na taxa de inflação, adotou o Governo, no final do ano, um conjunto de medidas enérgicas de restrição às importações e de estímulo às exportações e à produção interna de máquinas e equipamentos.

As providências que vinham sendo adotadas no decorrer do ano, no sentido de limitar as compras no exterior, mostraram-se relativamente eficazes, na medida em que evitaram o aumento do gasto em divisas com importações, apesar dos crescimentos dos preços externos.

Como não seria realista, a despeito da tendência à recuperação da economia internacional, esperar que as exportações de produtos primários viessem a ter, em 1976, desempenho muito melhor que o de 1975, impunha-se um esforço adicional de contenção às importações, com vistas a obter redução do déficit da Balança Comercial e preservar o ainda alto nível de reservas que o País mantém.

No que concerne aos incentivos fiscais à produção interna de equipamentos, reformulou-se, substancialmente, o sistema de há muito vigente no País, de modo que, ao invés de isenção de tarifa na importação de equipamentos, para projetos prioritários, acarretanto a isenção também do IPI e do ICM, os órgãos administradores de incentivos fiscais, como o CDI, a SUDENE e a SUDAM, conceda apenas reduções no imposto de importação e no IPI. A isenção total desses dois impostos só poderá ser concedida no caso de empreendimentos de relevante interesse nacional e sob sanção presidencial.

No tocante à contenção das importações, além do corte de 25% nas compras externas governamentais, foi decidida a redução, para 1976, em pelo menos 20% do consumo de combustíveis, na área ministerial, comparativamente ao registrado em 1975. Além disso, pela Resolução n.º 354, de 2.12.75, do Banco Central, foi ampliado para 360 dias o prazo de recolhimento compulsório, estabelecido em 100% do valor do protudo importado. A medida passou a incidir sobre maior número de produtos, sendo que as exceções são, principalmente, petróleo, carvão, trigo, fertilizantes, medicamentos, equipamentos com financiamento externo de pelo menos cinco anos de prazo, equipamentos vinculados a programas de exportação aprovados pelo BEFIEX e produtos objeto de negociações no âmbito da ALALC.

Por outro lado, as medidas adotadas em conjunto, reconhecidamente fortes para evitar a aplicação, mais tarde, de outras mais drásticas, condiziram à necessidade de o País, aceitar, transitoriamente, taxas mais modestas de expansão econômica e de direcionar seu crescimento para setores que não dependam, fundamentalmente, das importações.

Alguns condicionantes de natureza interna contribuíram, também, para anular, em parte, as medidas adotadas pelas Autoridades, visando corrigir o desequilíbrio do Balanço de Pagamentos. Entre eles, pode-se citar o volume de encomendas acumuladas no exterior, de máquinas e equipamentos em geral, decorrentes da fase de extraordinária expansão da economia, no período 1972/1973, e que se efetivaram no decorrer de 1974 e 1975, acrescido da inevitável aquisição de peças de reposição. Cabe destacar, também, as compras ainda relativamente excessivas, para formação de estoques, em alguns setores, e as frustações de safras do ano agrícola.

O comportamento das exportações, não obstante os substanciais estímulos concedidos às vendas ao exterior, situou-se aquém das

previsões, devido aos efeitos da recessão internacional e da violenta queda dos preços externos dos produtos primários.

Na área de incentivos às exportações, cabe destacar a abertura de novas linhas de créditos ao setor, a utilização de créditos acumulados do ICM no pagamento do IPI, ou outras formas de cobertura de débitos tributários junto ao Governo Federal, e a implementação do benefício da redução do imposto de importação de máquinas e equipamentos para empresas exportadoras. Esta última medida constitui esquema complementar ao BEFIEX, por referir-se a importações isoladas e não a projetos integrados, como se exige naquele Programa.

A afluência de capitais externos, em 1975, mantendo-se nos mesmos níveis verificados no ano anterior, confirma o alto conceito que o País vem desfrutando no exterior, pois decisões, como a aceitação dos contratos de risco na exploração do petróleo, demonstram que o Brasil não alimenta temores em relação ao capital estrangeiro e que continua a oferecer um clima receptivo à cooperação externa.

Num dos períodos mais conturbados do mercado internacional de capitais, o Brasil vem conseguindo conduzir sua dívida externa sob controle. Com uma política de endividamento externo caracterizada pela fixação de prazos mínimos para os empréstimos financeiros — atualmente, de cinco anos —, evitando qualquer ingresso de capitais sob a forma de "hot money", mantém-se um esquema de amortizações perfeitamente compatível com as possibilidades de pagamento do País.

Outros aspecto que também evidencia a capacidade do País de atrair capitais do exterior, dentro de condições que não exerçam pressões sobre o nível do endividamento, consiste no crescente afluxo de investimentos diretos. Em 1975, o ingresso desse tipo de capital alcançou US$ 1.080 milhões, nível ligeiramente superior ao de US$ 1.007 milhões, registrado no ano anterior, e substancialmente acima da média de US$ 401 milhões observada no período 1969/1973.

II.2 — INDICADORES DO NÍVEL DA PRODUÇÃO E DO EMPREGO

Os indicadores da produção industrial elaborados pela Fundação IBGE, ainda preliminares, para o período jan/dez-1975, registraram arrefecimento no ritmo de expansão desse setor, em relação aos anos anteriores. A curva declinante da produção do Setor Secundário iniciou-se no 2.º semestre de 1974, e prosseguiu até findar-se o 3.º trimestre de 1975, ocasião em que alguns de seus segmentos começaram a reagir, em face, principalmente, da evolução favorável da procura interna e para a qual influiu, sobremaneira, a nova política salarial compensatória adotada, que propiciou a elevação real dos salários já a partir de janeiro de 1975, com maio intensidade a partir do 4.º trimestre, devido à coincidência de renovações de acordos salariais de classe mais significativas.

Embora apenas quatro setores da Indústria de Transformação tenham conseguido bom desempenho em 1975 — Têxtil, Vestuário e Calçados, Metalúrgico e de Mecânica — a expansão do Setor Secundário, no período jan/dez-1975, apesar de modesta (3,8%), pode ser considerada satisfatória face aos problemas conjunturais e estruturais enfrentados, no ano, por toda a economia mundial.

A indústria automobilística, importante segmento do setor secundário, enfrentou, em 1975, problemas com a formação de elevados estoques a partir do segundo trimestre, não obstante as medidas adotadas na área financeira para incrementar as vendas (prorrogação dos prazos de financiamento de 24 para 36 meses). Sua produção, em termos físicos, atingiu a 929.660 veículos, com uma taxa de crescimento de apenas 2,7% em relação a 1974.

Já tendo atingido, nos últimos dois anos, praticamente, a produção de um milhão de veículos/ano (dos 26 países produtores, poucos estão acima dessa faixa), é evidente que essa indústria não poderia continuar a manter a média excepcional de crescimento que vinha apresentando nos últimos cinco anos (em torno de 20%), mormente numa fase de constante elevação do preço de combustível. Ainda assim, como reduzido número de países apresentou crescimento na produção automobilística, o Brasil ratificou sua posição de 8.º produtor mundial de veículos. As exportações realizadas alcançaram novo recorde em 1975, perfazendo o total de US$ 302,3 milhões, superior em 67% ao do ano anterior.

INDICADORES DA ATIVIDADE INDUSTRIAL

QUADRO II.4

Discriminação		1974					1975				
		I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano
Cimento 1/	(1 000 t)	3 492	3 683	3 844	3 900	14 919	3 794	4 093	4 375	4 473	16 735
Borracha 1/ 3/	(1 000 t)	42	44	45	43	174	32	36	34	45*	147*
Minério de Ferro 1/ 4/	(1 000 t)	9 396	11 442	13 877	13 415	48 130	14 081	16 124	13 933	13 884	58 022
Minério de Manganês 1/ 5/	(1 000 t)	143	218	313	257	931	245	251	283	221	1 000
Lingotes de Aço 1/	(1 000 t)	1 818	1 931	1 915	1 838	7 502	1 845	2 137	2 129	2 177	8 288
Petróleo 1/	(1 000 m³)										
Produção Nacional		2 586	2 535	2 714	2 730	10 565	2 603	2 553	2 548	2 581	10 285
Processamento nas Refinarias Nacionais		11 199	11 215	12 289	12 892	47 595	12 594	11 865	14 029	13 316	51 804
Veículos 1/	(unidades)	213 151	215 910	243 099	232 943	905 103	226 492	243 252	234 728	225 188	929 660
Automóveis 1/		131 506	131 616	136 697	132 024	531 843	130 625	142 733	130 820	120 032	524 210
Caminhões, Camionetas e Utilitários 1/		79 920	82 159	104 022	98 897	364 998	93 702	98 283	101 146	102 313	395 444
Ônibus 1/		1 725	2 135	2 380	2 022	8 262	2 165	2 236	2 762	2 843	10 006
Energia Elétrica 2/	(1 000 MWH)	7 203	7 619	8 020	7 978	30 820	8 042	8 556	8 919	9 242*	34 758*

1/ Produção.
2/ Consumo Industrial.
3/ Inclui borracha sintética e natural.
4/ Produção da Cia. Vale do Rio Doce.
5/ Produção da Indústria e Comércio de Minérios (ICOMI).

A indústria de tratores de rodas e de esteiras e de cultivadores motorizados, base da mecanização da agricultura, continuou a apresentar bons resultados em 1975, registrando uma produção de 65.406 unidades, com incremento de 23,7%, em relação a 1974. Essa indústria, desde sua instalação no País, em 1960, já entregou ao mercado cerca de 332 mil unidades e vem apresentando, nos últimos cinco anos, crescimento médio anual superior a 30%.

Por suas dimensões territoriais e em face do seu atual estágio de desenvolvimento econômico e social, o Brasil possui um mercado aeronáutico promissor, com capacidade de absorver a produção do grande complexo industrial aeronáutico que se está formando no País. A Empresa Brasileira de Aeronáutica (EMBRAER), atualmente com 117 mil m2 de área coberta, congregando o trabalho de mais de 3.500 empregados, auxiliada por cerca de 250 indústrias nacionais fornecedoras de partes e peças, registrou, em 1975, volume recorde de produção de aviões (298 unidades contra 105 em 1974). Até 1975, já produziu a EMBRAER 520 unidades e, se mantida a programação prevista para 1976, deverá ser superada a marca de 1.000.º avião produzido. É de se ressaltar, também, o início, em 1975, da fabricação de peças destinadas à exportação.

A produção brasileira de aço acusou incremento de 10,5% no ano, registrando, em termos de lingotes, 8,3 milhões de toneladas, quase atingindo a previsão oficial que era de 8,5 milhões de toneladas. Esse resultado

poderia ter sido mais expressivo não fora o atraso nos planos de expansão das três usinas estatais, o menor crescimento do mercado interno consumidor e o volume excessivo de importações realizadas por diversos empresários, em 1974. Essa maior formação de estoques levou a que as importações, em 1975, se reduzissem a 2,9 milhões de toneladas, comparativamente a 4,1 milhões de toneladas em 1974.

Com respeito aos metais não-ferrosos, a produção nacional é ainda modesta, não sendo suficiente para atender as necessidades do mercado interno. As importações dessas matérias-primas foram realizadas, em sua maior parte, de países da América Latina, representando uma mudança radical na lista dos fornecedores desses produtos ao Brasil. Da produção de 200.598 t desses metais, 60,5% correspondeu à de alumínio, cujo aumento, em relação a 1974, foi insignificante (138 t), o que não impediu, entretanto, que as importações do produto apresentassem sensível redução, face ao maior controle por parte do CONSIDER.

INDICADORES DA ATIVIDADE INDUSTRIAL

VARIAÇÕES PERCENTUAIS SOBRE O MESMO PERÍODO DO ANO ANTERIOR

QUADRO II.5

Discriminação	1974					1975				
	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano
Cimento 1/	19,8	11,8	7,8	7,6	11,4	8,6	11,1	13,8	14,7	12,2
Borracha 1/ 3/	42,8	33,2	8,2	– 3,8	17,0	– 23,3	– 19,0	– 24,9	4,7*	– 15,5*
Minério de Ferro 1/	51,4	43,4	46,6	64,1	51,2	49,9	40,9	0,4	3,5	20,6
Minério de Manganês 1/	– 31,6	– 12,8	4,7	25,4	– 3,3	71,3	15,1	– 9,6	– 14,0	7,4
Lingotes de Aço 1/	10,0	9,2	8,4	– 6,4	4,9	1,5	10,7	11,2	18,4	10,5
Petróleo 1/										
Produção Nacional	3,7	0,2	8,1	6,3	4,6	0,6	0,7	– 6,1	– 5,5	– 2,7
Processamento nas Refinarias Nacionais	7,7	3,6	6,9	2,2	5,2	12,4	5,8	14,2	3,3	8,8
Veículos 1/	33,5	18,0	26,3	8,5	20,7	6,2	12,7	– 3,4	– 3,3	2,7
Automóveis 1/	28,4	12,0	18,7	– 0,3	13,7	– 0,7	8,4	– 4,3	– 9,1	– 1,4
Caminhões, Camionetas e Utilitários 1/	43,4	28,4	37,5	22,6	32,2	17,2	19,6	– 2,8	3,5	8,3
Ônibus	17,5	38,4	43,5	19,4	29,9	25,6	4,7	16,0	40,6	21,1
Energia Elétrica 2/	19,1	16,8	12,7	9,3	14,2	11,6	12,3	11,2	15,8*	12,8*

1/ Produção.
2/ Consumo industrial.
3/ Inclui borracha sintética e natural.

Foram produzidos no País, em 1975, cerca de 20 mil t de borracha natural e importadas aproximadamente 45 mil t. O aumento das importações do produto (36,5 mil t em 1974) foi conseqüência da expansão em torno de 20% na produção de artefatos de borracha, não acompanhada pela produção interna de borracha natural.

O setor de pneumáticos, que acusou crescimento global de 2,6% sobre 1974, procedeu a uma série de ajustes em sua produção, a fim de acompanhar a maior demanda que se verificou por utilitários, tratores e máquinas agrícolas, tendo atingido o quase completo atendimento do mercado interno, à exceção de alguns poucos tipos, cuja d[illegible]

justifica sua produção interna. A produção, em 1975, ficou assim distribuída: 2.751 mil unidades para caminhões e ônibus; 11.472 mil para veículos de passeio; 603 mil para tratores e máquinas de terraplenagem e 1.845 mil para os demais veículos, perfazendo o total de 16.671 mil unidades. As exportações realizadas pelo setor apresentaram crescimento de cerca de 14% em relação a 1974.

As vendas de aparelhos eletrodomésticos apresentaram, em 1975, taxas de crescimento em quase todos os itens, observando-se expressiva evolução na venda de aparelhos de televisão a cores (+64,7%), produto que tem significativa participação no faturamento total do setor de eletrônicos domésticos.

A produção nacional de cimento registrou acréscimo de 12,2% (16,7 milhões t em 1975 e 14,9 milhões t em 1974). O produto está incluído entre os principais insumos básicos no II PND, que prevê para o setor o crescimento da capacidade instalada de 17 milhões t, em 1974, para 26 milhões t, em 1979. A consecução dessa meta é condição imprescindível à realização dos objetivos do Governo, notadamente nas áreas de desenvolvimento social e programas de infra-estrutura.

A Companhia Vale do Rio Doce produziu 58 milhões t de minério de ferro, com incremento de 20,6% em relação a 1974. Já as vendas do Brasil para o exterior acusaram um aumento superior a 59%, em valor — US$ 908,8 milhões em 1975 contra US$ 571,2 milhões em 1974. A exportação de minério de manganês, embora pouco superior, em volume, à registrada em 1974 (1,6 milhão t, em 1975 contra 1,5 milhão t em 1974), apresentou sensível expansão em termos de valor, evoluindo de US$ 49,7 milhões para US$ 81,1 milhões.

A produção nacional de petróleo bruto, em 1975, atingiu 62,8 milhões de barris, ligeiramente inferior à de 1974, em virtude do declínio da produção dos campos mais antigos da região de produção da Bahia. Do total produzido, os campos da Bahia participaram com 63,7%, Sergipe com 16,0%, Espírito Santo com 2,7%, Alagoas com 1,6%, cabendo à plataforma continental a apreciável participação de 16,0%.

Quanto ao gás natural, sua produção (1.625 milhões de m3), superou a do ano anterior em 9,2%, devendo-se tal acréscimo à maior atividade dos campos da plataforma continental e ao aumento da razão gás/óleo das áreas produtoras terrestres.

A produção anual de energia elétrica alcançou 78.268 Gwh de geração bruta, sendo 71.991 Gwh de origem hidrelétrica e 6.277 Ghw, de origem termelétrica. O consumo total foi de 68.249 Gwh, durante o ano, tendo a região Sudeste participado com 73,6% deste total. O consumo industrial foi de 34.758 Gwh., o que equivale a 51% do consumo total. Nesse particular, também a Região Sudeste obteve a maior participação, em torno de 78%.

Com relação à agropecuária, o nível de produção do setor, estimado em 3,4%, sofreu os efeitos negativos dos distúrbios climáticos ocorridos no ano, notadamente os da geada no Centro-Sul, região que responde por proporção elevada do produto setorial. As estatísticas disponíveis revelam, além do impacto fortemente negativo que sofreu a lavoura do café, reduções acentuadas em produtos, tais como trigo, algodão e cana-de-açúcar, enquanto as safras de outros importantes produtos mostraram crescimento praticamente nulo. Apenas se excetuaram, no sentido de apresentar produção com forte aumento, a soja, cacau e arroz.

Segundo dados preliminares elaborados pelo Centro Brasileiro de Estatísticas Agropecuárias, da Fundação IBGE, o panorama comparativo da produção de dez outros produtos, que não o café, é o seguinte:

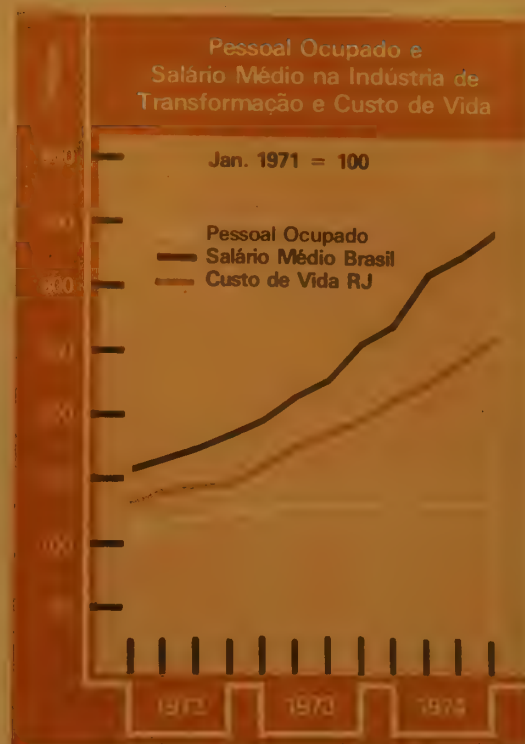
Produção em 1.000 t

Produtos	1974	1975	Variação %
Feijão	2.238	2.271	1,4
Algodão	1.959	1.751	-10,6
Arroz	6.483	7.538	16,3
Batata Inglesa	1.672	1.669	-0,2
Cana-de-Açúcar	96.412	91.386	-5,2
Mandioca	24.715	25.812	4,4
Milho	16.285	16.354	0,4
Soja	7.876	9.892	25,6
Cacau	165	260	57,8
Trigo	2.858	1.788	-37,5

Conquanto a crise mundial tenha provocado sensível redução no nível de emprego na maior parte do mundo subdesenvolvido, no Brasil, as estatísticas disponíveis sobre pessoal ocupado, na indústria de transformação, mostram que, à exceção dos primeiros meses do ano, a absorção de mão-de-obra por aquele setor se manteve em níveis elevados, com firme tendência de alta, especialmente nos ramos da indústria mecânica, de matérias plásticas, de produtos alimentares, de vestuário, calçados e artefatos de tecidos.

Ao final do primeiro semestre de 1975, a oferta de emprego em São Paulo atingiu os níveis mais baixos do ano. A retração dos negócios fez com que a maioria das empresas mantivesse estável o contingente de pessoal sem, todavia, preencher as vagas verificadas normalmente. Algumas empresas demitiram empregados para equilibrar a mão-de-obra empregada, ao nível de procura de seus produtos. A partir do segundo semestre houve expressiva reação, estimulada, entre outros fatores, por medidas de ordem monetária e fiscal, que facilitaram o aumento do fluxo para as empresas, de pedidos de grande monta.

Na área de empregos "administrativos", cumpre ressaltar que houve maior procura de pessoal de qualificações médias, geralmente de nível secundário. A oferta de emprego para

GRÁFICO II.1

atividades de "produção" acompanhou, no segundo semestre, a evolução do ritmo geral dos negócios. Houve grande procura de pessoal qualificado, notadamente técnicos eletrônicos, ferramenteiros e profissões semelhantes. A oferta para o pessoal de "vendas" só foi ativada no segundo semestre, quando os negócios se mostravam em expansão.

A média mensal de salário por pessoa ocupada na indústria de transformação situou-se em torno de Cr$ 1.900,00, sendo os níveis mais elevados registrados nos ramos de material de transportes e química, para os quais as variações, em termos nominais, se situaram em, aproximadamente, 42%, considerado o período janeiro/novembro. A variação do salário médio nominal, para todo o setor, também no período janeiro/novembro, foi de 35,9%, em 1975, comparativamente a 33,1%, em 1974, no mesmo período, o que mostra ter sido maior, em 1975, o ganho em termos reais.

II. 3 — INDICADORES DO NIVEL DE INVESTIMENTO

Inúmeros indicadores sugerem que a taxa de investimentos, público e privado, manteve-se em níveis elevados. No que se refere a investimentos privados, os dados existentes, envolvendo área licenciada para construção na cidade do Rio de Janeiro e número de unidades financiadas pelo BNH, sugerem que os investimentos em construção civil, incluindo gastos de capital em habitação, acusaram taxas elevadas de acréscimo. Mesmo para investimentos privados fixos não residenciais, que se mostram mais sensíveis aos efeitos da redução de ritmo da atividade econômica, as informações disponíveis, quanto à produção interna e à importação de máquinas e equipamentos, emissão do capital por sociedades anônimas, entre outras, também revelam taxas apreciáveis de expansão, no ano.

As estatísticas quanto ao setor público referem-se a despesas de capital (excluídas inversões financeiras) conduzidas através do Orçamento da União, as quais mostraram acréscimo de 51%, para os investimentos efetuados diretamente pelos Órgãos da Administração

POUPANÇA FINANCEIRA BRUTA NACIONAL

QUADRO II.6

Discriminação	1973	1974		1975 *		Variações 1975/74
	Cr$ milhões	Cr$ milhões	Composição	Cr$ milhões	Composição	%
Poupança Financeira Bruta Nacional (1+2)	144 687	186 914	100,0	314 163	100,0	68,1
Poupança Financeira Bruta Interna (1=A+B)	127 535	150 249	80,4	279 390	88,9	85,9
Títulos de Renda Fixa (A)	84 678	96 887	51,8	196 066	62,4	102,4
Haveres Monetários	30 006	31 350	16,8	54 718	17,4	74,5
Haveres Não-Monetários	43 428	43 399	23,2	111 085	35,4	156,0
Depósitos de Poupança	6 409	14 803	7,9	25 839	8,2	74,5
Depósitos a Prazo Fixo	8 794	7 660	4,1	20 323	6,5	165,3
Aceites Cambiais	14 559	9 708	5,2	14 512	4,6	49,5
Letras Imobiliárias	1 502	1 770	0,9	665	0,2	– 62,4
Títulos da Dívida Pública Federal	12 164	9 458	5,1	49 746	15,9	426,0
Fundos de Poupança Compulsória	10 968	21 593	11,5	29 471	9,4	36,5
FGTS	6 194	11 915	6,4	15 516	4,9	30,2
PIS	2 526	6 038	3,2	9 153	2,9	51,6
PASEP	2 248	3 640	1,9	4 802	1,6	31,9
Reservas Técnicas de Empresas Seguradoras	276	545	0,3	792	0,2	45,3
Títulos de Renda Variável (B)	42 857	53 362	28,6	83 324	26,5	56,1
Emissões de Ações e Debêntures	42 690	52 976	28,4	81 574	26,0	54,0
Em dinheiro	21 288	24 038	12,9	36 229	11,6	50,7
Por Oferta Pública Registrada no BCB	913	538	0,3	504	0,2	– 6,3
Outras	20 375	23 500	12,6	35 725	11,4	52,0
Por Incorporação de Reservas e Outras	21 402	28 938	15.5	45 345	14,4	56,7
Fundos Mútuos de Investimento	– 525	– 392	– 0,2	– 161	– 0,1	58,9
Fundos Fiscais de Investimento (D.L. 157)	692	778	0,4	1 911	0,6	145,6
Poupança Financeira Bruta Externa (2)	17 152	36 665	19,6	34 773	11,1	– 5,2
Taxa de Incremento da Poupança Financeira Bruta (3) – %						
Nacional	43,00	29,18	–	68,07	–	–
Interna	52,59	17,81	–	85,95	–	–
Poupança Financeira Externa/Interna – %	13,44	24.40	–	12.45	–	–
PIB – Nominal	477 163	676 617	–	895 841	–	32,4
Taxa de Incremento do PIB (4)	32,87	41,80	–	32,40	–	–
Elasticidade – Renda da Poupança Financeira – % (3)/(4)						
Nacional	1,31	0,70	–	2,10	–	–
Interna	1,60	0,43	–	2,65	–	–

Central enquanto que as transferências de capital a entidades da Administração Pública Federal e a outros níveis de Governo, evidenciaram aumento de 51,8%. Na execução orçamentária, as despesas de capital (investimentos, inversões financeiras e transferências) atingiram a Cr$ 48.549,3 milhões, dos quais 46,8% foram aplicados nos setores de Transporte, Energia, Recursos Minerais, Agricultura e Comunicações. Torna-se relevante assinalar, também, que ao Desenvolvimento Regional foram destinados Cr$ 8.245,2 milhões (17%), sendo Cr$ 5.196,3 milhões para investimentos e Cr$ 3.048,9 milhões à conta de transferência de capital. O setor de Transportes foi contemplado com o expressivo montante de Cr$ 10.570,5 milhões, representando 21,8% dos dispêndios totais de capital.

O Sistema Rodoviário Nacional contou, em 1975, com cerca de 3.680 km de novas rodovias pavimentadas, além de 2.429 km de restaurações. Foram concluídos, também, 967 km de rodovias em revestimento primário, 68.342 km de conservação, além de cerca de 5 km de obras de arte. Há de se destacar, no ano, a conclusão da ligação Manaus (AM) a Porto Velho (RO) — BR-319, que proporcionou, finalmente, a interligação rodoviária de todas as capitais brasileiras.

Na continuação do Programa de Desenvolvimento Ferroviário — em que a grande meta é a conclusão da Ferrovia do Aço, que ligará Belo Horizonte (MG) a Volta Redonda (RJ) — foram entregues ao tráfego os trechos Apucarana (PR) — Ponta Grossa (PR) 331 km e Itapeva (SP) — Ponta Grossa (PR) - 209 km, com destaque deste último, que representa o trecho final do Tronco Sul que liga o Rio de Janeiro (RJ) a Porto Alegre (RS).

Ocorreu, ainda, em 1975, a remodelação de 1.801 km de vias permanentes, sendo que a frota de material rodante e de tração foi ampliada com o recebimento de 102 locomotivas e 3.467 vagões, representando parte da encomenda de 14.100 vagões e 40 trens-unidades elétricos feita à indústria nacional.

No que respeita aos transportes marítimos, destaca-se a expressiva participação brasileira no mercado de fretes, equivalente a US$ 1.028 milhões, correspondendo a 49,6% do total de gastos ocorridos em 1975. Com a substituição dos navios afretados, estima-se uma economia de divisas de cerca de US$ 1 bilhão por ano a partir de 1979. O II Programa de Construção Naval (1975-1979) estabelece a construção de 765 embarcações, representando um acréscimo de 5,3 milhões de toneladas de porte bruto (TPB) às já existentes (4,7 milhões).

No final de dezembro de 1975, encontravam-se em construção, nos estaleiros nacionais, 244 embarcações, sendo 26 destinadas à exportação. No decorrer do ano, foram entregues pelos estaleiros nacionais 43 navios, incluindo dois minero-petroleiros de 131 mil TPB, destinados à navegação especializada e de grande porte. Registre-se, ainda, que foram assinados contratos, em 1975, para construção, no País, de 121 embarcações de uso geral e de 3 navios graneleiros, para exportação, além da contratação, com estaleiros estrangeiros, da construção de 3 navios químicos, e de 2 rebocadores.

No sistema portuário, durante o ano, várias obras foram realizadas: recuperação da ponte do pier petroleiro Miramar e construção de novo pier, em Belém (PA); ampliação do cais de acostagem para 700 m em Itaqui (MA); prosseguimento das obras do Complexo Portuário de Capuaba, em Vitória (ES); conclusão de 4 armazéns para fertilizantes em Santos (SP) e de novo acesso ferroviário de terminal de cereais em Paranaguá (PR).

Na parte de vias navegáveis, tiveram prosseguimento várias construções como a dos portos fluviais de Porto Velho (RO), Humaitá (AM) e Marabá (PA); a eclusa na barragem de Sobradinho, no Rio São Francisco; a canalização e as eclusas no rio Tietê; a Barragem e eclusa de Bom Retiro do Sul. A criação, de outra parte, da PORTOBRÁS — Empresa Brasileira de Portos, que substituiu a antiga

autarquia DNPVN — Departamento Nacional de Portos e Vias Navegáveis, veio proporcionar melhor coordenação dos Programas de investimentos no setor portuário.

No Setor de Comunicações, os investimentos em imobilizações técnicas realizadas pelo Grupo Telebrás, em 1975, ultrapassaram a cifra de Cr$ 10 bilhões, já estando previstas para 1976 aplicações da ordem de Cr$ 22 bilhões.

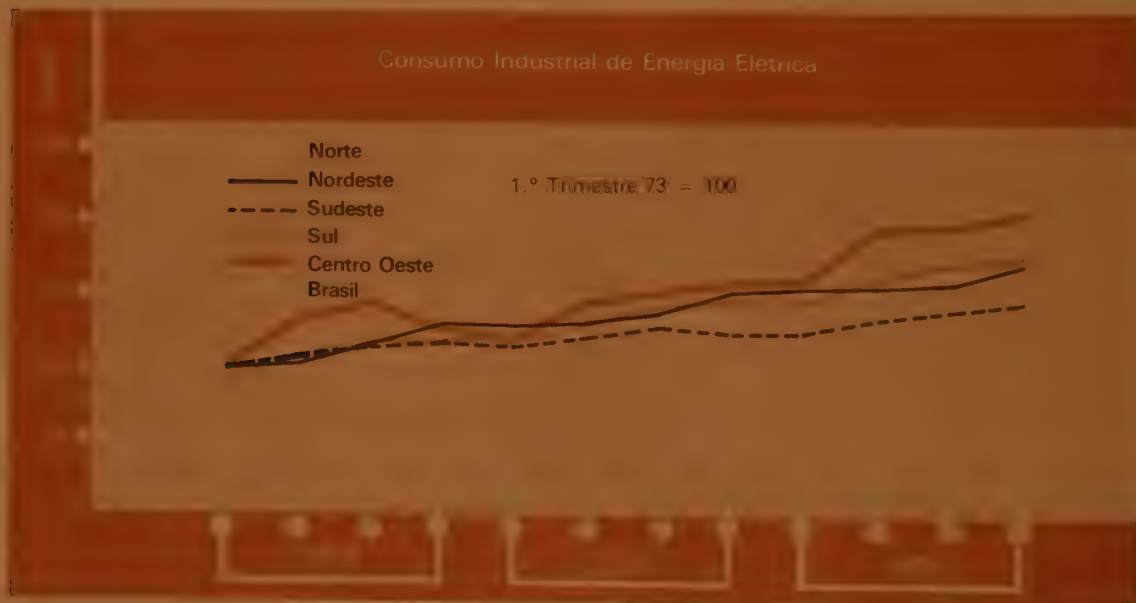
O panorama energético do País teve seus horizontes consideravelmente ampliados através dos diversificados investimentos realizados no setor. Os investimentos em petróleo, em 1975, foram da ordem de Cr$ 11.643 milhões, dos quais Cr$ 3.268 milhões em exploração e produção, Cr$ 4.041 milhões em refinação, Cr$ 2.401 milhões em terminais e oleodutos, Cr$ 842 milhões em transporte marítimo e os restantes Cr$ 1.091 milhões em outras atividades, entre as quais a industrialização do xisto betuminoso. Como realizações, ressaltam-se 400 mil metros de perfurações, dos quais 202 mil em terra e 198 mil na plataforma continental. O número de poços elevou-se a 191, sendo 131 em terra e 60 no mar. Levantamentos sismográficos e acompanhamento geológico de poços em perfuração, nas diversas bacias terrestres e na plataforma continental, tiveram continuidade.

CONSUMO INDUSTRIAL DE ENERGIA ELÉTRICA

QUADRO II.7 — Mil MWh

Regiões	1973 I	1973 II	1973 III	1973 IV	1973 Ano	1974 I	1974 II	1974 III	1974 IV	1974 Ano	1975 I	1975 II	1975 III	1975 IV *	1975 Ano *
Norte	27	30	30	30	117	34	35	37	37	143	41	41	45	45	172
Nordeste	571	592	676	751	2 590	754	761	791	865	3 171	885	894	905	989	3 673
Sudeste	4 882	5 266	5 734	5 834	21 716	5 732	6 059	6 378	6 249	24 418	6 283	6 689	6 980	7 202	27 154
Sul	534	588	625	639	2 386	640	712	760	772	2 884	776	863	917	933	3 489
Centro-Oeste	36	48	52	46	182	43	52	54	55	204	56	70	71	73	270
Brasil	6 050	6 524	7 117	7 300	26 991	7 203	7 619	8 020	7 978	30 820	8 041	8 557	8 918	9 242	34 758

Relativamente à energia elétrica, a capacidade geradora instalada aumentou de cerca de 14%. Ao final do ano de 1975, contava-se com 19.578 MW de capacidade de geração,

GRÁFICO II.3

sendo 16.193 MW de origem hidrelétrica e 3.385 MW termelétrica. Os investimentos no setor alcançaram Cr$ 21 bilhões, participando a ELETROBRÁS com 31% desses gastos. Esse volume de investimentos representa mais uma etapa do Orçamento Plurianual do Setor de Energia Elétrica, que prevê, para o período 1974-1979, um total de aplicações de Cr$ 121 bilhões.

No que respeita à energia nuclear, destacou-se, no ano, a assinatura, pelos Governos do Brasil e da República Federal da Alemanha, do Acordo sobre Cooperação no Campo dos Usos Pacíficos da Energia Nuclear. O objetivo das Autoridades, através da construção de Centrais Nucleares em vários pontos do País, é desenvolver, o mais rapidamente possível, uma tecnologia nuclear que será importante fonte alternativa de produção de energia na década de 90, quando já se prevê que deverão começar a escassear as fontes hidráulicas, econômicamente aproveitáveis, das Regiões Sudeste, Sul e Nordeste. Um dos aspectos de grande significado do Acordo firmado é a participação intensiva da indústria nacional no programa, seja pela quantidade de empregos que irá gerar, seja pelo grande benefício tecnológico de que irão usufruir as empresas nacionais, uma vez que os equipamentos nucleareas exigem alto padrão de qualidade.

Além dos recursos orçamentários aplicados em despesas de capital nos setores de Educação e Cultura, Saúde e Saneamento e Desenvolvimento Urbano, deve-se acrescentar os investimentos realizados, no ano, por diversas instituições federais, estaduais e municipais, com recursos concedidos pelo Sistema Financeiro da Habitação. Os investimentos na área de Desenvolvimento Urbano (urbanização, saneamento, transporte, equipamento comunitário, etc.) foram incrementados no período, com objetivo de suprir as insuficiências de infra-estrutura das cidades, paralelamente com a expansão no setor habitacional e complementares. As aplicações efetivadas, no transcurso de 1975, no desenvolvimento urbano corresponderam a 31,6% do total das inversões do BNH, enquanto em 1974 essa participação situou-se em 27,7%.

As estatísticas quanto à área licenciada na cidade do Rio de Janeiro, para construção civil, que envolvem elevada proporção de investimento privado, registram um total de 5.035 mil m2, comparativamente a 3.972 mil m2 em 1974, ou seja, um acréscimo de 26,7%. Em termos de destinação, a participação de imóveis residenciais perdeu impostância no total da área licenciada (59,7% em 1974 e 55,3% em 1975) sendo esse deslocamento provocado pelo forte crescimento (63,7%) de construções com fins comerciais.

O número de habitações financiadas pelas entidades componentes do Sistema Financeiro de Habitação foi de 141 mil unidades com acréscimo de 38,3% sobre 1974. Essas cifras atestam o elevado nível de atividade registrado no setor, tendo os investimentos em novas habitações, com financiamento pelo Sistema Financeiro de Habitação, alcançado nível que somente foi superado pelo observado em 1973 (148,5 mil unidades).

O setor agropecuário continuou a merecer especial atenção do Governo, que tem procurado injetar maior volume de recursos, para o financiamento de suas atividades, com o propósito de estimular a produção e dinamizar a comercialização, e, ainda, induzir, gradativamente, os agricultores ao uso de nova tecnologia, sob a forma de utilização intensiva de fertilizantes, sementes melhoradas e mecanização da agricultura. O número de tratores produzidos no ano foi de 65.406 unidades (62.206 de rodas e 3.200 de esteiras), comparativamente a 52.884 em 1974, o que representou taxa de crescimento de 23,7% e demonstra o alto nível de investimentos realizados pelo setor durante o ano.

Por outro lado, a implantação de um sistema de preços mínimos, que assegura ganhos reais ao produtor, vem permitindo ao agricultor garantia de financiamento, enquanto es-

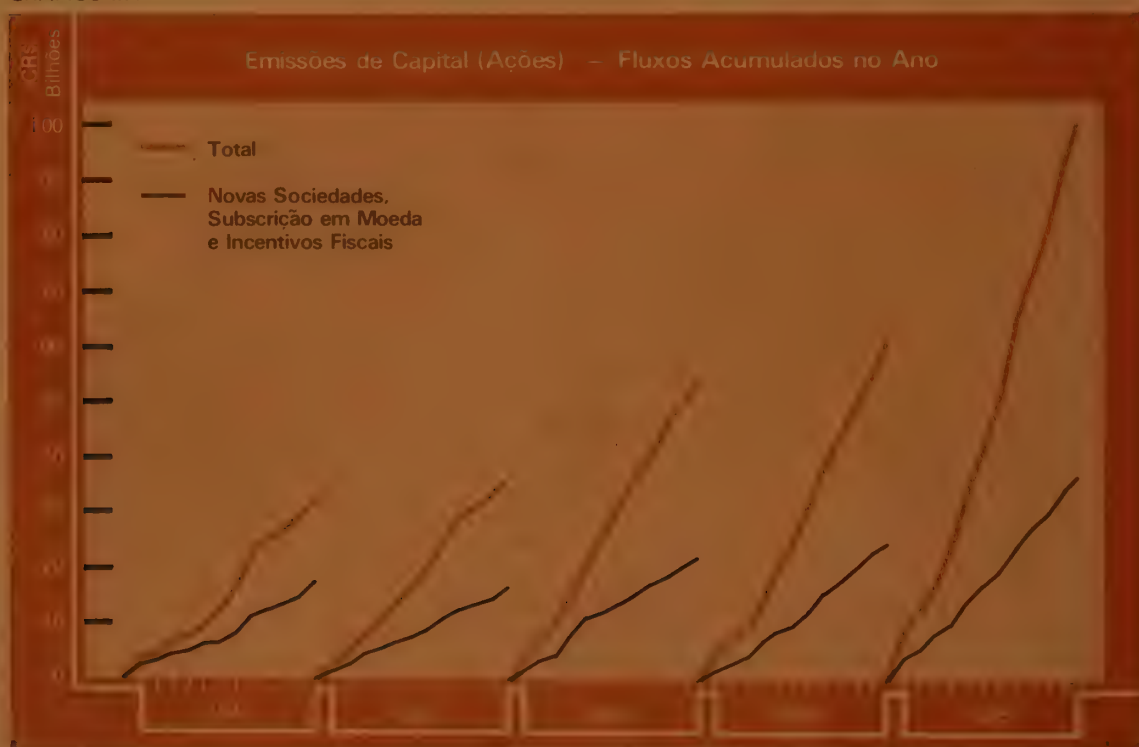
pera por um período de melhores preços para seu produto no mercado, tendo, ainda, a alternativa de entregar sua produção à agência oficial encarregada do Programa, em troca do preço mínimo estabelecido.

O total dos saldos de empréstimos ao setor privado concedido pelo Sistema Monetário, passou de Cr$ 189.663 milhões, para Cr$ 297.278 milhões em 31.12.75 (+ 56,7%). A atividade agropecuária absorveu Cr$ 62.698 milhões em 1974 e Cr$ 105.062 milhões em 1975 (+ 67,6%), aumento esse que se deve, basicamente, ao crescente apoio do Banco do Brasil e ao volume substancial de recursos repassados pelo Banco Central, ao sistema bancário, para aplicação no referido setor.

No decorrer do ano de 1975, os recursos líquidos (desembolsos efetivos menos amortizações) carreados para a atividade agropecuária, pelo Banco do Brasil e Bancos Comerciais, somaram, em termos nominais, Cr$ 42.364 milhões, contra Cr$ 26.162 milhões de 1974. Do total, em 1975, a agricultura absorveu um fluxo líquido de empréstimos da ordem de Cr$ 26.617 milhões, tendo sido aplicados, na atividade pecuária, Cr$ 15.747 milhões, destacando-se os financiamentos concedidos para "Operações Subsidiadas" e "Melhoramentos e Equipamentos", os quais apresentaram crescimentos nominais superiores a 80% e participaram, em 1975, com cerca de 50% das aplicações totais líquidas.

Esses fatos demonstram, de um lado, o interesse do Governo em amparar e incentivar as atividades rurais e, de outro, a resposta positiva do produtor em aumentar sua produtividade. Os créditos destinados à "Criação de Animais" foram os que apresentaram os maiores índices de aumento, devendo influir, positivamente, no crescimento futuro do rebanho do País.

Além do setor agropecuário vir se beneficiando de taxas reais de juros negativos, em face do tratamento mais favorecido que vem

GRÁFICO II.4

sendo dado aos créditos agropecuários, o Governo, a partir de 1974, decidiu intensificar ainda mais esse estímulo, passando a subsidiar totalmente os encargos de insumos modernos, exceção dos fertilizantes que, a despeito de estarem agora sujeitos aos encargos normais do Crédito Rural, são objeto de benefício especial de 40% sobre o preço de aquisição pelo produtor.

A expansão dos investimentos do setor privado pode ser avaliada, também, através de alguns indicadores, como o valor das emissões de capital das sociedades anônimas, projetos industriais de ampliação e implantação de empresas aprovados pelo Conselho de Desenvolvimento Industrial, SUDENE e SUDAM, financiamentos com recursos internos vinculados à formação de capital fixo e investimentos oriundos dos incentivos fiscais do imposto de renda.

As emissões de capital efetuadas pelas sociedades anônimas, em 1975, apresentaram excelente comportamento, semelhante ao de 1973, com um acréscimo de 64,3% em relação a 1974, bem superior ao crescimento do índice geral de preços em seu conceito de disponibilidade interna (29,4%).

As emissões de capital de novas sociedades, as subscrições em moeda de emissões de empresas já existentes e as realizadas através de incentivos fiscais, apresentaram um crescimento nominal de 49,6%, caracterizando um elevado nível de investimento real. A indústria foi responsável por uma participação de 70,3% no total geral, apresentando crescimento nominal de 73,1%, no período.

Os demais ramos de atividade apresentaram comportamento semelhante a períodos anteriores, mantendo suas participações no total das emissões: (Agrícola: 3,4%; Comercio: 6,0%; intermediários financeiros: 7,1% e diversos: 4,5%).

Quanto à distribuição geográfica das emissões, a região SUDESTE (Minas Gerais, Espírito Santo, Rio de Janeiro e São Paulo), onde se localizam os maiores parques industriais do país, ocupa a principal posição em termos regionais, representando 86,2% do total, em confronto com 86,4% no ano anterior. A região Sul continuou mantendo a segunda posição, com 7,7%, não se verificando alterações significativas para as demais regiões no País (Norte: 1,0%; Nordeste: 4,0%; Centro-Oeste: 1,1%).

Através da política fiscal — que tem sido amplamente utilizada com o objetivo de orientar a produção, os investimentos e a localização industrial — foi intensamente fomentado o desenvolvimento regional (Nordeste e Amazônia) e setorial (turismo, pesca, reflorestamento e educação, entre outros). Em 1975, os incentivos fiscais derivados do imposto de renda das pessoas jurídicas totalizaram Cr$ 4.855,7 milhões, destacando-se Cr$ 2.565,2 milhões carreados ao Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR), Cr$ 812,8 milhões ao Fundo de Investimentos da Amazônia (FINAM) e Cr$ 1.160,1 milhões ao Fundo de Investimentos Setoriais (FISET), englobando, este último, as atividades da pesca, turismo e reflorestamento.

Outra parcela considerável das deduções do imposto de renda foi dirigida para projetos governamentais de desenvolvimento das Regiões Norte e Nordeste (PROTERRA) e Programa de Integração Nacional (PIN), no valor de Cr$ 4.941,2 milhões.

O Conselho de Desenvolvimento Industrial (CDI) aprovou, em 1975, 871 projetos industriais, representando investimentos fixos de Cr$ 16.484 milhões, concedendo, ainda, acréscimos a investimentos aprovados no ano e/ou em anos anteriores, no valor de Cr$ 4.506 milhões, perfazendo um total de Cr$ 20.990 milhões. A participação da indústria de bens de capital foi de 20% do total aprovado, consignando acréscimo acentuado em relação aos anos de 1974 e 1973, quando foi de, respectivamente, 8,5% e 5,0%. Os investimentos aprovados em 1975 denotam o expressivo interesse de grupos industriais em instalarem novas fábricas e/ou expandirem as existentes,

PROJETOS COM ESTÍMULOS FISCAIS E FINANCEIROS CONCEDIDOS PELO CONSELHO DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL

INVESTIMENTOS FIXOS

QUADRO II.8

Cr$ milhões

Setores Industriais	1973	%	1974	%	1975	%
Indústrias de Bens de Capital	1 104	5,0	2 661	8,5	4 208	20,0
Indústrias de Matérias-Primas	6 602	30,0	12 947	41,3	5 765	27,5
Indústrias de Bens Intermediários	3 013	13,7	8 103	25,8	3 644	17,4
Indústrias Automotivas e de seus Componentes	6 711	30,5	2 484	7,9	3 923	16,7
Indústrias de Bens de Consumo	4 574	20 8	5 165	16,5	3 450	16,4
Total	**22 004**	**100,0**	**31 360**	**100,0**	**20 990**	**100,0**

mesmo considerando que o CDI, em 1975, passou a exigir uma série de condições, como, por exemplo, compromissos de exportação, descentralização industrial, usos de processos tecnológicos adequados ao desenvolvimento setorial e regional e rigoroso atendimento aos critérios de preservação do meio ambiente.

No que respeita aos investimentos fixos, constantes dos projetos examinados e aprovados em 1975 (Cr$ 16.484 milhões), as empresas com controle acionário estrangeiro participaram na sua formação com Cr$ 3.771 milhões (22,9%), dirigidos, substancialmente, para a indústria de bens de capital (Cr$ 1.615 milhões), num percentual de 42,8%.

Os investimentos em máquinas e equipamentos, constantes desses projetos, somam US$ 684 milhões, participando as empresas com controle acionário estrangeiro com o montante de US$ 168,9 milhões, sendo que desse total US$ 133,2 milhões referem-se a importações sem cobertura cambial, numa percentagem bastante elevada (78,7%), e que representa o esforço empreendido pelo CDI para que aquelas empresas realizem pelo menos dois terços de suas importações como investimentos diretos. Do total dos investimentos fixos em máquinas e equipamentos, apenas 41,4% deverão ingressar no País através de cobertura pronta de câmbio, já que 19,5% o serão como investimentos diretos e 39,1% através de financiamento externo. Das empresas sob controle acionário estrangeiro, a maior soma dos investimentos fixos proveio da Alemanha Ocidental (19,4%), seguida dos Estados Unidos da América (18,7%), Japão (15,3%) e Suíça (15,0%).

Na Região Nordeste, no exercício de 1975, o Conselho Deliberativo da SUDENE aprovou investimentos no montante de Cr$ 7.667,8 milhões, sendo que 91,4% foram destinados ao setor industrial e 8,6% a atividades agropecuárias e outras. Os Estados do Maranhão, Piauí, Sergipe, Bahia e Minas Gerais, na área do polígono das secas, absorveram 70% do total dos investimentos aprovados. Em conseqüência desses investimentos, deverão ser criadas cerca de 16 mil novas oportunidades de emprego no Nordeste, 54% das quais no polígono das secas.

Na Região Amazônica, a SUDAM aprovou, no período entre 1965 e 1975, projetos no total acumulado de Cr$ 12.141,6 milhões, cabendo Cr$ 5.619,4 milhões (46,3%) ao setor agropecuário, Cr$ 4.751,7 milhões (39,1%) à indústria e Cr$ 1.770,5 milhões (14,6%) para serviços básicos. Os três Estados mais beneficiados com os projetos aprovados na área da SUDAM foram o Pará (36,4%), Mato Grosso (28,5%) e Amazonas (21,7%).

Cabe, também mencionar como expressivos indicadores de investimentos do setor privado, em 1975, as aplicações líquidas (excluídos os repasses a outros intermediários financeiros) do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, cujos saldos passaram de Cr$ 15.628 milhões em 1974, para Cr$ 31.396 milhões em 1975, com um incremento de 100,9%, e as aplicações dos bancos estaduais de desenvolvimento que, de um saldo de Cr$ 7.923 milhões em dezembro de 1974, passaram para Cr$ 14.292 milhões em 1975, registrando um aumento de 80,4%.

II. 4 — COMPORTAMENTO DOS PREÇOS

Em 1975, a taxa de inflação mostrou decréscimo, em relação aos níveis observados em 1974. Embora tal declínio tenha se mostrado quantitativamente modesto, dado o nível ainda elevado em que se manteve a taxa de inflação, os resultados obtidos no ano podem ser considerados satisfatórios, dada a persistência de focos de pressão derivados de alta de produtos de importação e a ocorrência de fatores de origem interna, especialmente aqueles ligados às condições climáticas desfavoráveis que afetaram a oferta e, conseqüentemente, os preços de produtos agrícolas.

INDICADORES DE PREÇOS
VARIAÇÕES PERCENTUAIS NOS PERÍODOS INDICADOS

QUADRO II.9

Discriminação	1973					1974					1975				
	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano
A. Índice Geral de Preços															
1. Disponibilidade Interna	4,3	3,5	3,1	3,8	15,5	10,4	11,0	4,2	5,4	34,5	6,2	6,3	7,4	6,7	29,4
2. Oferta Global	4,4	3,5	3,3	4,1	16,2	10,6	10,9	3,6	5,3	33,8	6,0	6,2	8,2	6,7	30,1
B. Índice de Preços Por Atacado															
1. Oferta Global	4,6	3,3	3,6	4,2	16,7	10,5	11,6	2,9	5,7	34,1	5,3	6,1	9,1	7,1	30,6
Produtos Agrícolas	5,6	3,4	2,9	3,8	16,7	12,3	14,2	−2,3	4,8	31,2	4,4	3,3	16,2	6,7	33,7
Produtos Industriais	4,0	3,2	4,0	4,4	16,6	9,4	10,1	6,0	6,2	35,6	5,9	7,8	4,9	7,9	29,2
2. Disponibilidade Interna	4,4	3,2	3,3	3,8	15,5	10,3	11,8	3,8	5,7	35,4	5,6	6,2	7,6	7,2	29,3
Matérias-Primas	3,5	3,9	5,3	6,3	20,4	9,4	10,5	8,8	9,7	44,2	3,8	7,6	3,8	8,3	25,4
Gêneros Alimentícios	4,9	3,2	2,2	1,7	12,4	11,7	15,0	0,6	6,4	37,4	5,2	5,0	12,7	6,8	33,0
Materiais de Construção	4,3	5,9	6,3	7,3	26,2	8,5	10,7	5,8	4,6	33,0	6,0	4,9	4,3	4,4	21,2

As autoridades brasileiras procuraram, em 1975, conciliar os propósitos de combate gradualista da inflação com a sustentação de um nível satisfatório de crescimento econômico, evitando, tanto quanto possível, a ocorrência de espasmo na economia, seja por variações bruscas de liquidez monetária, seja pela intermitente formação de estoques do setor secundário, com queda do ritmo de sua produção.

Essa política tem exigido constante aprimoramento do uso dos instrumentos antiinflacionários. Assim, conforme já comentado, o Governo modificou, no decorrer de 1975, a sistemática de cálculo da correção monetária, fazendo com que retrate, tão somente, as variações de preços devidas aos focos inflacionários básicos, mas não as oscilações resultantes de acidentes climáticos ou de impactos imprevistos da conjuntura internacional. Como resultado da aplicação do expurgo dos fatores considerados "acidentais", no período julho/dezembro de 1975, em que a nova sistemática passou a ser adotada, o índice de preços por atacado, no conceito de disponibilidade interna, evoluiu de 11,1%, considerando o índice "expurgado", enquanto que o índice tradicional cresceu de 13,0%.

Em conseqüência, e tendo em vista o critério de cálculo do valor nominal das ORTN, o diferencial da correção aplicada (9,8%) nesses títulos, no mencionado período, representou redução de 0,5 pontos percentuais relativamente a taxa que seria obtida com a sistemática anterior (10,3%).

Em decorrência do recrudescimento da taxa de inflação, durante o ano de 1974, a sistemática até então adotada nos reajustes salariais, usando a taxa média da inflação nos últimos 24 meses, passou a criar distorções na filosofia da política salarial, qual seja a de manter o salário real das classes trabalhadoras, acrescido da taxa de produtividade. Visando corrigir essa situação, o Governo resolveu alterar, através da Lei n.º 6.174/74, com vigência a partir de 01/01/75, a fórmula até então utilizada, passando a adotar a taxa média de inflação nos últimos 12 meses, propiciando, assim, uma elevação de salários superior ao crescimento dos preços, de forma a compensar, nos novos reajustes salariais, a perda do salário real resultante da aplicação da sistemática anterior. A comparação, nos anos de 1974 e 1975, das taxas médias de reajuste salarial com as oscilações dos vários índices de preços, no período de doze meses, evidencia o propósito das Autoridades de evitar, tanto quanto possível, a erosão dos salários reais, ao longo do tempo.

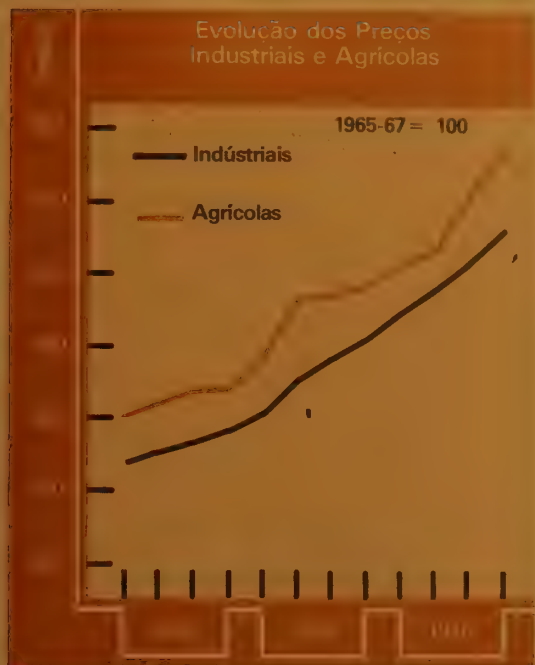
(Variação no período de doze meses)

Anos		Taxa média de Reajuste Salarial	Média do Custo de Vida em 6 capitais (1)	Índice Geral de Preços (DI)	Índice de Preços por Atacado (DI)
1974 —	JAN	16,2	17,5	17,0	16,4
	MAR	16,8	21,8	22,3	22,0
	JUN	24,5	29,4	31,2	32,2
	SET	29,9	30,1	32,6	32,9
	DEZ	35,0	32,5	34,5	35,4
1975 —	JAN	43,0	34,5	33,6	34,6
	MAR	44,0	32,5	29,4	29,7
	JUN	37,0	27,9	23,9	23,2
	SET	36,0	31,8	27,7	27,7
	DEZ	37,0	33,0	29,4	29,3

(1) Brasília, Rio de Janeiro, São Paulo, Porto Alegre, Belo Horizonte e Florianópolis.

O Índice Geral de Preços (IGP), no conceito da Disponibilidade Interna, apresentou, em 1975, incremento de 29,4%, em contraste com 34,5%, registrado em 1974. No conceito da Oferta Global, os preços tiveram uma majoração de 30,1%, contra 33,8% ocorrido no ano anterior.

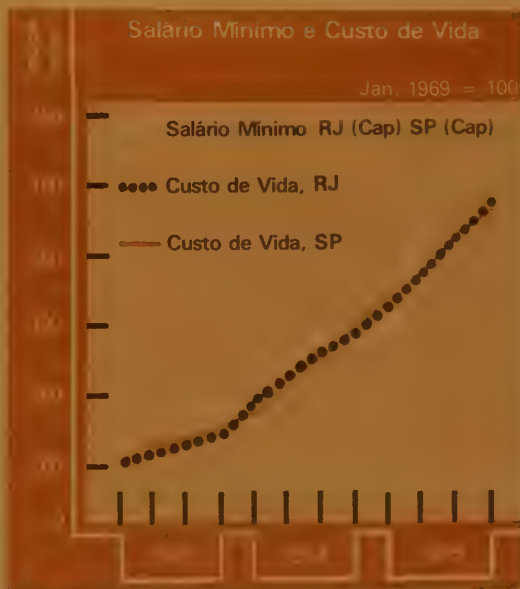
Os Índices de Preços por Atacado, componente de mais forte ponderação para a formação do IGP, apresentaram crescimento de 29,3% e 30,6% para os conceitos da Disponibilidade Interna e de Oferta Global, contra 35,4% e 34,1%, respectivamente, em 1974. Os componentes desses índices que mais sofreram pressões para cima foram os de produtos agrícolas (33,7%), gêneros alimentícios (33,0%), produtos industriais (29,2%) e matérias-primas não alimentares (25,4%). Os distúrbios climáticos que tão violentamente castigaram o Centro-Sul e outras áreas de produção, e que influiram acentuadamente na

GRÁFICO II.5

elevação dos preços dos produtos agrícolas e gêneros alimentícios, e ainda os reajustamentos reais dos preços de derivados de petróleo, foram as principais causas que impediram maior desaceleração da inflação, em 1975.

Da observação dos Índices de Preços por Atacado, sob o enfoque de Bens de Produção e Bens de Consumo, constata-se que os primeiros apresentaram aumento acumulado de 29,0% e os segundos, de 28,8%. Entre os Bens de Produção, as maiores variações de preços se verificaram nos motores elétricos (79,7%), elétrodos para solda elétrica (77,9%), gasolina (73,5%), minérios de manganês (70,5%), fios de rayon (69,3%), isoladores de porcelana (65,1%), borracha hevea (63,2%), máquinas para indústria do vestuário (55,6%), óleo diesel (55,3%), chapas galvanizadas (50,6%) e petróleo bruto (50,5%).

Entre os Bens do Consumo, os aumentos mais importantes se concentraram na Batata Inglesa (122,3%), Farinha de Mandioca (90,5%), Café em coco (76,9%), Banana (69,9%), Alho (66,0%) e Café torrado e moído (65,9%).

No âmbito regional, o aumento do custo de vida na cidade do Rio de Janeiro, em 1975, foi de 31,2%, em contraposição ao de 33,8% em 1974. É de assinalar-se que, no custo de alimentação, a desaceleração foi bem maior para o consumidor daquela cidade: 26,2% em 1975, e 41,4% em 1974. As maiores fontes de pressão para a alta do custo de vida na cidade do Rio de Janeiro foram os componentes habitação (52,8%), serviços públicos (41,3%), assistência à saúde e higiene (34,7%) e serviços pessoais (33,1%).

GRÁFICO II.6

No item habitação, a forte alta observada é explicada, em maior proporção, pela majoração dos aluguéis e dos impostos. As elevações, mais ou menos idênticas, nas tarifas de luz, ônibus e gás, refletiram-se mais intensamente nos serviços públicos. A pressão que o grupo assistência à saúde e higiene exerceu, para a alta do custo de vida na cidade do Rio de Janeiro, derivou, em grande parte, dos aumentos ocorridos nos preços de consultas médicas e dentárias, diárias hospitalares e medicamentos. Finalmente, entre os serviços

CUSTO DA VIDA E DA CONSTRUÇÃO

VARIAÇÕES PERCENTUAIS NOS PERÍODOS INDICADOS

QUADRO II.10

Discriminação	1973			1974			1975		
	1.º Semestre	2.º Semestre	Ano	1.º Semestre	2.º Semestre	Ano	1.º Semestre	2.º Semestre	Ano
A. Índices do Custo de Vida									
1. Rio de Janeiro (RJ)									
1.1 Total	6,8	6,5	13,7	20,8	10,8	33,8	13,6	15,4	31,2
1.2 Alimentação	7,3	8,5	16,4	27,6	10,8	41,4	9,1	15,4	26,2
2. São Paulo (SP)									
2.1 Total	7,4	6,1	14,0	18,1	12,6	33,0	14,3	13,1	29,3
2.2 Alimentação	9,1	7,3	17,1	20,0	14,2	37,0	9,4	15,6	26,4
3. Porto Alegre (RS)									
3.1 Total	9,3	10,8	21,1	19,0	8,2	28,7	15,9	16,9	35,5
3.2 Alimentação	11,7	14,1	27,4	19,8	5,9	26,9	17,7	20,4	41,7
4. Belo Horizonte (MG)									
4.1 Total	6,5	6,3	13,2	17,5	14,1	34,1	17,0	16,1	35,8
4.2 Alimentação	8,6	7,9	17,2	14,3	12,0	28,0	16,4	19,8	39,5
5. Curitiba (PR)									
5.1 Total	12,5	18,5	33,3	23,0	16,7	43,6	20,2	10,3	32,6
5.2 Alimentação	14,0	28,4	46,3	26,5	13,9	44,1	13,0	10,3	24,7
6. Florianópolis (SC)									
6.1 Total	7,6	8,4	16,7	17,7	13,5	33,4	13,5	15,9	31,6
6.2 Alimentação	10,8	13,1	25,4	23,3	17,8	45,4	12,0	17,8	31,8
7. Brasília (DF)									
7.1 Total	8,5	13,4	23,0	21,7	8,5	32,1	15,3	17,0	34,9
7.2 Alimentação	9,9	16,8	28,4	25,7	6,9	34,4	14,6	21,4	39,2
B. Custo da Construção									
1. Rio de Janeiro (RJ)	12,7	7,4	21,1	23,6	6,7	31,8	14,4	8,4	24,1
2. São Paulo (SP)	18,3	29,7	53,5	25,7	8,1	35,9	17,1	4,9	22,9

pessoais, os maiores aumentos ocorreram na manutenção de veículo próprio e tinturaria.

O Índice de Custo de Construção no Rio de Janeiro, elaborado pela Fundação Getúlio Vargas — uma das componentes para o cálculo dos Índices Gerais de Preços — apresentou, para 1975, alta de 24,1%, refletindo ritmo bem menor que os demais índices e substancialmente inferior ao do ano anterior (31,8%).

Nos cinco primeiros meses do ano, as taxas de variações mensais foram relativamente elevadas, isto é, de 2,5%. De junho até o final do período mantiveram-se em cerca de 1,3% mensais. Os reajustes salariais, durante os meses de janeiro a maio, explicam, em parte, este comportamento. Os preços dos materiais de construção oscilaram de forma aleatória, não seguindo nenhuma tendência predeterminada de comportamento.

O ritmo de crescimento no custo da construção na capital paulista apresentou alta de 22,9% em 1975 contra 35,9% no ano anterior. Durante todo o período este índice manteve variações mensais relativamente baixas e estáveis com exceção do mês de maio, que refletiu uma alta acentuada de 13,4%, devida, em parte, ao reajuste do salário mínimo.

III — MERCADO FINANCEIRO

III — MERCADO FINANCEIRO

A política de fortalecimento do mercado financeiro se fez sentir através do aperfeiçoamento dos mecanismos que permitem maior fluidez de fundos entre as instituições financeiras, e pela redução das disparidades das taxas de juros entre ativos financeiros. Buscou-se assegurar maior solidez às instituições do mercado e adaptar a estrutura das taxas de juros e de maturidade com as exigências dos investimentos reais.

A sistemática adotada, desde 1974, que possibilita a aquisição de letras de câmbio e certificados de depósitos a prazo por bancos comerciais e de investimento, foi mantida, o que assegurou mobilidade de fundos privados levantados diretamente no mercado. Relativamente a fundos de origem oficial, observou-se que parcela crescente de recursos das instituições financeiras federais foi canalizada aos mutuários finais através de intermediários privados. Dentro do Sistema Financeiro Habitacional (SFH) registrou-se melhor distribuição regional de fundos através de repasses indiretos, via BNH, que recebe fundos das instituições que apresentem excesso de captação sobre aplicações, canalizando-os para aquelas carentes de recursos.

Em termos de estrutura de taxa de juros, a política resultou em uma aproximação às taxas de mercado. No que se refere a operações com títulos privados, foram extintas as restrições quanto a teto de taxas de juros sobre letras de câmbio e depósitos a prazo fixo. Quanto aos títulos públicos, as medidas adotadas visaram uma maior flexibilidade nas taxas praticadas pelo mercado, quer em termos de menores restrições às flutuações das LTN, quer em termos de adoção de leilões para as ORTN e títulos públicos estaduais. Com relação aos recursos sob administração de instituições financeiras federais, procurou-se, entretanto, estabelecer condições especiais de taxa de juros, através do alongamento de prazo e/ou fixação de teto para o índice efetivo de correção monetária, com o que se procurou manter em níveis elevados a demanda de capitais de empréstimos para investimento.

A preocupação de propiciar maior solidez às instituições financeiras e profundidade ao mercado de títulos de dívida, públicos e privados, não evitou que alguns operadores no mercado secundário, sob expectativas de taxas crescentes de juros superdimensionassem suas carteiras e obrigações, com o que, dado o sentido mais restritivo da política monetária adotada no último trimestre do ano, implicou no surgimento de condições estreitas de liquidez e solvência para algumas instituições. Diante de uma conjuntura de taxas crescentes

PRINCIPAIS HAVERES FINANCEIROS

EMISSÃO DO SISTEMA FINANCEIRO E TESOURO NACIONAL

SELECTED FINANCIAL ASSETS

FINANCIAL SYSTEM & TREASURY ISSUES

QUADRO III.1

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Total	215 203	289 952	34,7	456 405	100,0	57,4	*Total*
Haveres Monetários	93 835	125 185	33,4	179 337	39,3	43,3	*Monetary Assets*
Papel-Moeda em Poder do Público	16 427	20 807	26,7	31 031	6,8	49,1	*Currency*
Depósitos à Vista	77 408	104 378	34,8	148 306	32,5	42,1	*Demand Deposits*
Banco do Brasil	14 631	20 681	41,4	27 475	6,0	32,9	*Banco do Brasil*
Bancos Comerciais	59 432	79 300	33,4	113 927	25,0	43,7	*Commercial Banks*
Caixa Econômica Federal	1 919	2 585	34,7	4 157	0,9	60,8	*Caixa Econômica Federal*
Caixas Econômicas Estaduais	1 426	1 812	27,1	2 747	0,6	51,6	*State Savings Banks*
Haveres Não Monetários	121 368	164 767	35,3	277 068	60,7	68,2	*Non-Monetary Assets*
Depósitos de Poupança	14 122	28 925	104,8	55 234	12,1	91,0	*Savings Deposits*
Caixa Econômica Federal	7 102	14 863	109,3	28 473	6,2	91,6	*Caixa Econômica Federal*
Caixas Econômicas Estaduais	3 363	6 255	86,0	11 285	2,5	80,4	*State Savings Banks*
Sociedades de Crédito Imobiliário	2 710	6 038	122,8	12 234	2,7	102,6	*Housing Credit Co.*
Associações de Poupança e Empréstimo	947	1 769	86,8	3 242	0,7	83,3	*Savings an Loans Associations*
Depósitos a Prazo Fixo	25 811	33 471	29,7	54 567	11,9	63,0	*Time Deposits*
Sem Correção Monetária	243	130	– 46,5	102	0	– 21,5	*Non Indexed*
Banco do Brasil	2	2	–	4	0	100,0	*Banco do Brasil*
Bancos Comerciais	171	74	– 56,7	64	0	– 13,5	*Commercial Banks*
Caixa Econômica Federal	70	54	– 22,9	34	0	– 37,0	*Caixa Econômica Federal*
Caixas Econômicas Estaduais	–	–	–	–	–	–	*State Savings Banks*
Com Correção Monetária	25 568	33 341	30,4	54 465	11,9	63,4	*Indexed*
Banco do Brasil	843	2 635	212,6	4 699	1,0	78,3	*Banco do Brasil*
Com CD	1	2	100,0	1	0	– 50,0	*With CD*
Sem CD	842	2 633	212,7	4 698	1,0	78,4	*Without CD*
Bancos Comerciais	6 763	7 695	13,8	11 079	2,4	44,0	*Commercial Banks*
Com CD	417	386	– 7,4	2 443	0,5	532,9	*With CD*
Sem CD	6 346	7 309	15,2	8 636	1,9	18,2	*Without CD*
Bancos de Investimento	17 950	22 809	27,1	38 285	8,4	67,9	*Investment Banks*
Com CD	6 659	10 358	55,5	27 296	6,0	163,5	*With CD*
Sem CD	11 291	12 451	10,3	10 989	2,4	– 11,7	*Without CD*
Bancos Estaduais de Desenvolvimento	12	202	1 583,3	402	0,1	99,0	*State Savings Banks*
Com CD	8	118	1 375,0	348	0,1	194,9	*With CD*
Sem CD	4	84	2 000,0	54	0	– 35,7	*Without CD*
Aceites Cambiais	36 574	46 282	26,5	60 782	13,3	31,3	*Acceptances*
Bancos de Investimento	931	343	– 63,2	149	0,0	– 56,6	*Investment Banks*
Financeiras	35 643	45 939	28,9	60 633	13,3	32,0	*Finance Co.*
Letras Imobiliárias	6 517	8 287	27,2	8 937	2,0	7,8	*Housing Bonds*
BNH	226	281	24,3	329	0,1	17,1	*BNH*
Sociedades de Crédito Imobiliário	6 291	8 006	27,3	8 608	1,9	7,5	*Housing Credit Co.*
Títulos da Dívida Pública Federal	38 344	47 802	24,7	97 548	21,4	104,1	*Federal Bonds*
ORTN	20 944	32 969	57,4	60 112	13,2	82,3	*Federal Indexed Bonds*
Em Poder do BCB	140	32	– 77,1	2 422	0,5	7 468,8	*BCB*
Em Poder do Público	20 804	32 937	58,3	57 690	12,7	75,2	*Public*
LTN	17 400	14 801	– 14,9	37 400	8,2	152,7	*Treasury Bills*
Em Poder do BCB	4 788	396	– 91,7	15 264	3,3	3 754,5	*BCB*
Em Poder do Público	12 612	14 405	14,2	22 136	4,9	53,7	*Public*
Outros	–	32	100,0	36	0	12,5	*Other*

de juros a curto prazo e decrescentes nas de longo prazo, as operações no mercado aberto foram conduzidas de modo a garantir liquidez aos títulos públicos federais, visando atenuar os efeitos de posições excessivas em cartas de recompra por importantes aplicadores do mercado. O Banco Central procurou assegurar, ainda, taxas de negociação estáveis, ao mesmo tempo que procurava estimular uma ampla negociação de títulos entre os participantes do mercado, de modo a restaurar a confiança das operações.

A solução definitiva, expressa em termos de volume máximo de transações e responsabilidades das instituições financeiras, por cartas de recompras, com preços e quanti-

dades pré-estabelecidos, seria efetivada no primeiro quadrimestre de 1976.

O saldo dos empréstimos ao setor privado, pelo sistema financeiro nacional, apresentou incremento de 56,3%, em 1975, atingindo Cr$ 582.592 milhões.

As instituições do sistema monetário revelaram um incremento de 56,7%, superior à expansão do sistema não-monetário (55,7%), comportamento, aliás, idêntico ao observado em 1974, quando, pela primeira vez, desde 1963, se verificou tal ocorrência. Conseqüentemente, a participação do sistema monetário no total dos empréstimos do sistema financeiro subiu, em 1975, para 51,0%.

Os empréstimos deferidos pelo Banco do Brasil ao setor privado, inclusive por intermédio de suas operações de crédito rural, tiveram um aumento de 64,6%, inferior ao acréscimo de 77,5% registrado em 1974, tendo aumentado, entretanto, sua participação no total dos créditos do sistema, para 22,8%.

Os bancos comerciais continuaram respondendo pela maior participação (28,2%) no volume global dos empréstimos, com expansão de 50,9%, 3,4 pontos de percentagem acima do aumento verificado no ano anterior.

O saldo dos empréstimos do conjunto dos bancos comerciais oficiais estaduais e federais também registrou um acréscimo (57,0%) inferior ao de 1974 (60,5%), verificando-se, também, pequeno aumento em sua participação no total do sistema (10,1%).

Os empréstimos das Financeiras acusaram saldo de Cr$ 62.144 milhões ao final de 1975, com expansão de 32,8% no ano, ligeiramente superior à observada em 1974 (30,1%), porém bem abaixo da alta taxa de crescimento obtida em 1973 para essas operações (82,8%).

Quanto aos bancos de investimentos, a expansão foi de 55,4%, em confronto com a de 34,2% ocorrida no ano anterior.

Embora com taxa de crescimento inferior à observada em 1974 (121,6%), o BNDE expandiu, expressivamente, suas operações em 1975 (98,1%). A forte expansão ocorrida em 1974 se explica, em grande parte, pelo início das transferências de recursos do PIS e PASEP àquele estabelecimento, naquele ano. Os bancos estaduais de desenvolvimento expandiram as suas aplicações em 80,4%, abaixo, pois, da taxa registrada em 1974 (95,4%).

Expressiva foi, também, a atuação do sistema de caixas econômicas, que acusaram acréscimo de 92,2%, tendo a Caixa Econômica Federal aumentado suas aplicações de 102,0%. As caixas econômicas estaduais expandiram-se mais moderadamente, mesmo assim à significativa taxa de 68,2%.

As operações do Banco Nacional de Crédito Cooperativo revelaram uma elevação de 147,6%, em confronto com a de 101,8%, em 1974, o que demonstra apreciável esforço de expandir as operações destinadas a desenvolver a política cooperativista do País.

Os empréstimos do sistema financeiro habitacional — que compreende além do BNH, SCI e APE, as carteiras habitacionais das caixas econômicas — sofreram um declínio no ritmo de expansão, de 60,7% em 1974, para 54,7% em 1975. Os financiamentos do BNH cresceram de 56,3%, comparativamente a 65,2% em 1974. O aumento das aplicações das Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI) atingiu a taxa de 40,3%.

Também os empréstimos das Associações de Poupança e Empréstimo (APE) cresceram em menor ritmo em 1975 (62,9%) do que em 1974 (82,5%).

O total dos haveres financeiros atingiu Cr$ 456.405 milhões, acusando um crescimento de 57,4% em relação ao ano anterior, taxa essa substancialmente superior à verificada em 1974 (34,7%).

Os haveres financeiros monetários cresceram de 43,3%, contra 33,4% no ano de 1974, cabendo ao papel-moeda em poder do público a expansão de 49,1%, enquanto que para os depósitos à vista nos bancos comerciais, Banco do Brasil e Caixas Econômicas, a elevação foi de 42,1%.

TAXAS MÁXIMAS DE JUROS SOBRE ALGUMAS OPERAÇÕES SELECIONADAS

QUADRO III.2

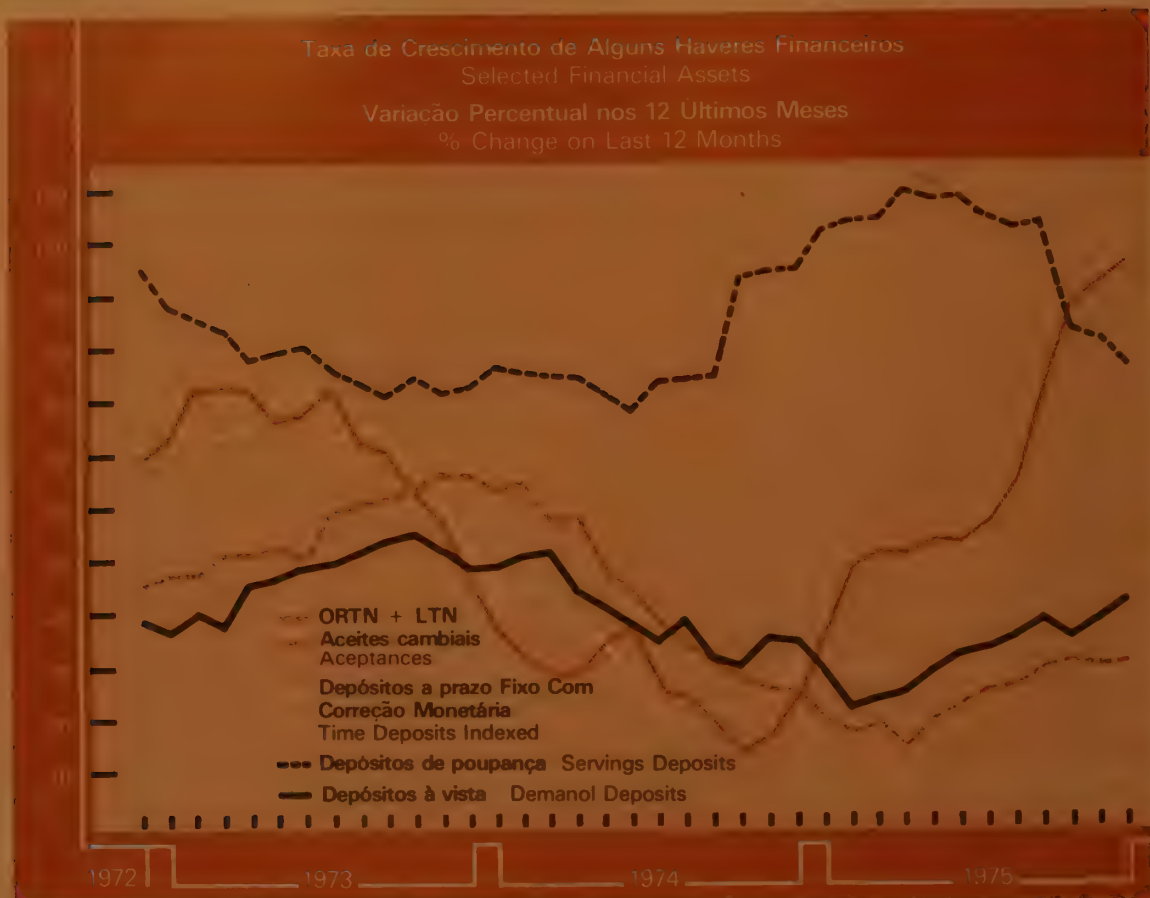
Discriminação	12.01.68 a to 30.05.69	01.06.69 a to 14.06.69	15.06.69 a to 01.03.70	02.03.70 a to 28.02.71	01.03.71 a to 15.02.72	16.02.72 a to 15.01.73
1 Banco Central do Brasil						
1.1 Para Bancos Comerciais						
1.1.1 Redesconto de Liquidez	22,0% a.a.	K	20,0% a.a.	K	K	K
1.1.2 Produtos Manufaturados Exportáveis	4,0% a.a.	K	K	K	K	K
1.1.3 Manufaturados Depositados em Entrepostos	—	—	—	—	—	—
1.1.4 Comercialização Agrícola em Geral, Café, Cacau, Fumo, Mamona e Sisal	8,0% a.a.	K	K	K	K	K
1.1.5 Refinanciamento Compensatório	—	—	—	—	—	—
1.1.6 Empresas Comerciais Exportadoras	—	—	—	—	—	—
1.2 Para Financeiras e Bancos de Investimento	—	—	—	—	—	—
2 Bancos Comerciais						
2.1 Adiantamentos para Depositantes	—	—	—	—	—	—
2.2 Operações Comerciais até 60 dias	2,0% a.m.	1,8% a.m.	K	1,8% a.m.	K	1,4% a.m.
2.3 Operações Comerciais acima de 60 dias	—	2,0% a.m.	K	1,8% a.m.	K	1,6% a.m.
2.4 Empréstimos para Pessoas Físicas	—	2,2% a.m.	K	livre	K	2,5% a.m.
2.5 Taxa Média de Empréstimos	2,2% a.m. 2,5% a.m.	— —	— —	— —	— —	— —
2.6 Crédito Rural Geral	18,% a.a.	K	K	17,0% a.a.	K	15,0% a.a.
2.6.1 Insumos Modernos	—	—	—	7,0% a.a.	K	K
2.7 Pequenas e Médias Empresas	—	—	—	1,5% a.m.	K	1,4% a.m.
2.8 Empréstimos com Recursos Externos (Resolução n.º 63) §/	livre	K	K	K	K	K
2.9 Depósitos à Vista	3,0% a.a.	O	K	K	K	K
2.10 Depósitos com correção Monetária	livre	2,2% a.m.	K	livre	K	24,0% a.a.
2.11 Empresas Comerciais Exportadoras	—	—	—	—	—	—
2.12 Produtos Manufaturados Exportáveis	—	—	—	—	—	—
3 Financeiras						
3.1 Empréstimos ao Consumidor	livre	K	(–12%) (1)	K	K	K
3.2 Letras de Câmbio	livre	K	K	K	K	26,5% a.a.
4 Bancos de Investimento						
4.1 Empréstimos por Aceite Cambial	livre	K	(–12%) (1)	(–10%) (1)	K	K
4.2 Empréstimos em Geral	livre	K	(–12%) (1)	(–10%) (1)	K	K
4.3 Empréstimos com Recursos Externos (Resolução N.º 63)	livre	K	K	K	K	K
4.4 Letras de Câmbio	livre	K	K	K	K	26,5% a.a.
4.5 Depósitos com Correção Monetária	livre	K	K	K	K	24,0% a.a.
5 Empresas Não Financeiras						
5.1 Financiamentos Externos para Importação	—	—	—	—	—	—
5.2 Empréstimos em Moeda	—	—	—	—	—	—

K = Sem alteração
§/ = Sujeitos a compulsório de 25% entre 19.10.72 e 12.06.73 e de 40% entre 31.08.73 e 07.02.74.
1/ = Redução em relação a tabelas de empréstimos anteriores, em per centagem.
2/ = Redução em relação a tabelas de empréstimos anteriores, em pontos de percetagem ao ano.

MAXIMUM INTEREST RATES ON SOME SELECTED TRANSACTIONS

16.01.73 a *to* 05.05.74	06.05.74 a *to* 22.07.74	23.07.74 a *to* 24.10.74	25.10.74 a *to* 05.03.75	A partir *After* 06.03.75	*Item*
					1. *Banco Central do Brasil*
					1.1 *For Commercial Banks*
18,0% a.a.	K	K	K	K	1.1.1 *Liquidity Rediscount*
K	K	K	K	K	1.1.2 *Exportable Manufactured Products*
9,0% a.a.	K	K	K	8,0% a.a.	1.1.3 *Manufactured Products Deposited in Entrepôts*
K	K	K	K	K	1.1.4 *Agricultural Trade, Coffee, Cocoa, Tobacco, Castor Oil and Sisal*
—	—	—	—	6,0% a.a.	1.1.5 *Compensatory Refinancing*
—	—	—	—	4,0% a.a.	1.1.6 *Trade Companies*
—	26,0% a.a.	29,0% a.a.	K	K	1.2 *For Finance Co. and Investment Banks*
					2. *Commercial Banks*
—	—	—	2,3% a.m.	K	2.1 *Advances to Depositants*
1,3% a.m.	K	K	K	K	2.2 *Commercial Loans up to 60 Days*
1,4% a.m.	K	K	K	K	2.3 *Commercial Loans Beyond 60 Days*
2,3% a.m.	K	K	K	K	2.4 *Personal Loans*
—	—	—	—	—	2.5 *Average Interest of Loans*
—	—	—	—	—	
K	K	K	K	K	2.6 *Rural Credits (General)*
K	K	K	K	K	2.6.1 *Modern Imputs*
1,3% a.m.	K	K	K	K	2.7 *Loans For Small and Medium Enterprises*
K	K	K	K	K	2.8 *Foreign Loans (Resolution n. 63) $/*
K	K	K	K	K	2.9 *Demand Deposits*
21,0% a.a.	24% a.a.	27,0% a.a.	K	livre	2.10 *Time Indexed Deposits*
1,3% a.m.	K	K	K	—	2.11 *Trade Companies*
12,0% a.a.	K	K	K	K	2.12 *Exportable Manufactured Products*
					3. *Finance Co.*
(−3,56) (2)	(+3) (2)	K	K	K	3.1 *Consumer Loans*
23,0% a.a.	26,0% a.a.	29,0% a.a.	K	livre	3.4 *Bills of Exchange*
					4. *Investment Banks*
29,0% a.a.	K	34,0%a.a.	36,0% a.a.	K	4.1 *Exchange Acceptances Loans*
29,0% a.a.	captação + 7% a.a.	34,0%a.a.	36,0% a.a.	K	4.2 *General Loans*
K	K	K	K	K	4.3 *Foreign Investment Loans (Resolution n. 63) $/*
23,0% a.a.	25,0% a.a.	27,0% a.a.	K	livre	4.4 *Bills of Exchange*
21,0% a.a.	25,0% a.a.	28,0% a.a.	K	livre	4.5 *Time Indexed Deposits*
					5. *Non-Financial Business*
—	—	—	—	Libor + 1,75% a.a.	5.1 *Foreign Financing for Imports*
—	—	—	—	Libor + 1,75%a.a.	5.2 *Loans in Currency*

K = No change.
$/ = Reserve requirements with Banco Central were asked between, Oct. 19, 1972 to July, 12, 1973 (25% and between Aug. 31, 1973 to Feb. 2, 1974 (40%).
1/ = Decrease on previous financial tables adopted, in percent.
2/ = Idem, in percent points per year.

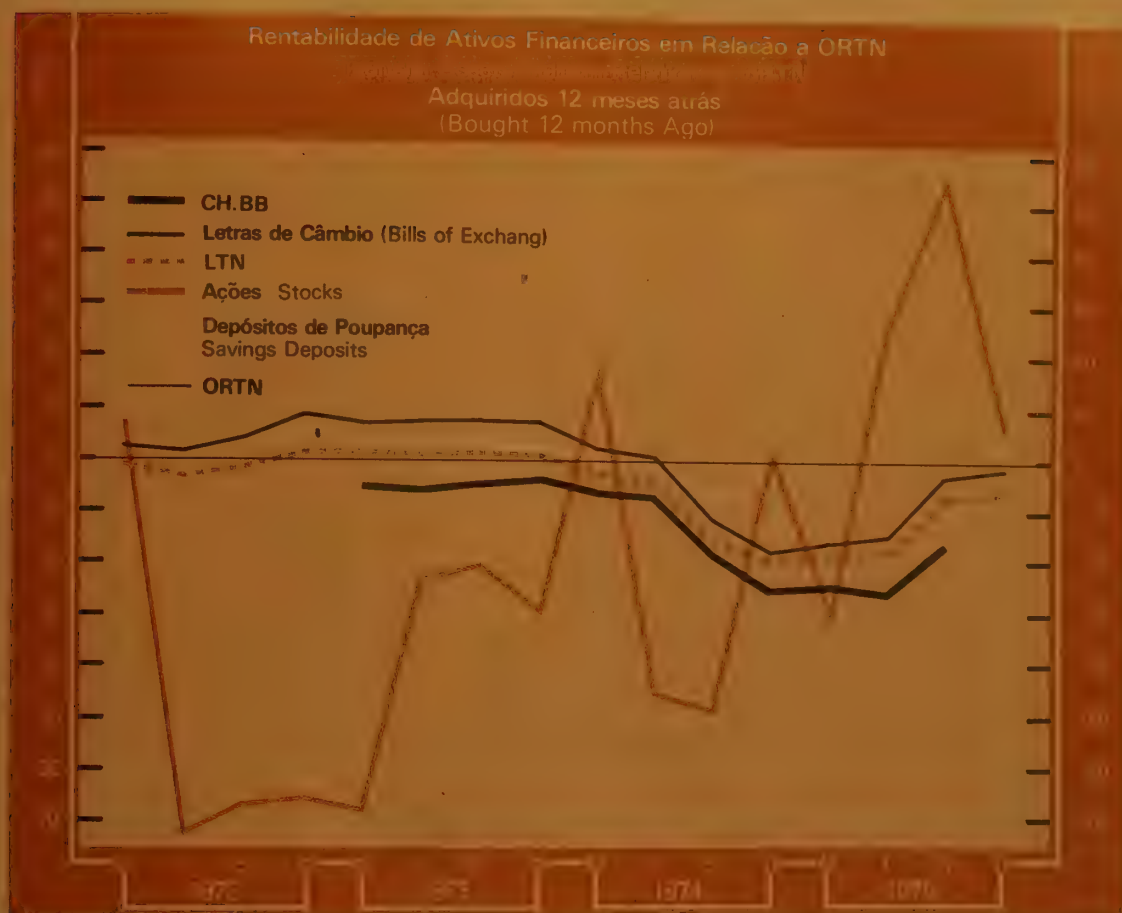
GRÁFICO III.1

Os haveres financeiros não-monetários, malgrado certas dificuldades enfrentadas na colocação de letras de câmbio e de letras imobiliárias, teve crescimento (68,2%) superior ao dos haveres financeiros totais.

Na evolução dos haveres financeiros não-monetários, destacaram-se os depósitos de poupança, cuja taxa de acréscimo (91,0%) superou a do total dos haveres, muito embora inferior à de 1974 (104,8%). O saldo dos depósitos a prazo fixo atingiu Cr$ 54.567 milhões, apresentando uma expansão de 63,0% no ano, contra 29,7% do exercício anterior. Para os depósitos sem correção, observou-se um decréstimo de 21,5%, enquanto a expansão dos depósitos com correção monetária foi de 63,4%. Os aceites cambiais revelaram taxa de incremento relativamente reduzida (31,3%), repetindo o comportamento observado no ano anterior.

As letras imobiliárias, de emissão do BNH e das SCI, em vista de sua substuição paulatina por depósitos de poupança nas SCI, não lograram resultados expressivos, acusando um saldo de Cr$ 8.937 milhões, com uma taxa de crescimento de 7,8%, inferior a de 27,2% ocorrida em 1974.

Os títulos da dívida pública federal em circulação revelaram um substancial aumento, de 104,1%, sendo que para as ORTN o crescimento foi de 82,3%, enquanto a taxa de expansão das LTN se situou em 152,7%.

Permanece suspensa, até 31 de dezembro de 1976, a concessão de novas autorizações

GRÁFICO III.2

para instalação de dependências de estabelecimentos bancários privados e caixas econômicas estaduais, excetuando-se as agências a serem instaladas em praças onde não há assistência de instituições financeiras. A instalação de novas agências de bancos oficiais federais e da Caixa Econômica Federal continua subordinada a decisões específicas do Conselho Monetário Nacional, enquanto exige-se que os bancos oficiais estaduais tenham seus planos de expansão de dependências previamente submetidos à aprovação do Banco Central.

Ao final do ano de 1975, era de 69 o número de bancos comerciais privados nacionais, com redução de 3 unidades, em relação a dezembro de 1974. As agências desses bancos somavam 5.655, contra 5.495 em dezembro de 1974. A rede oficial de bancos, por seu turno, não sofreu ampliação durante o ano, continuando com 28 entidades, entre bancos federais e estaduais, tendo, entretanto, aumentado de 64 o número de suas dependências.

O número de sedes de instituições financeiras autorizadas a funcionar no País reduziu-se de 37 unidades (diminuição de 33 em 1974) enquanto que o total de suas dependências cresceu de 440 unidades (87 em 1974). A variação do número de dependências foi intensa nas instituições financeiras não-bancárias — principalmente Sociedades Distribuidoras e Corretoras —, seguindo, assim, a tendência observada nos últimos anos.

Verificou-se redução de uma unidade nos bancos de investimento (diminuição de 4 em 1974), ao mesmo tempo em que registrava-se a redução de 22 dependências. As financeiras tiveram seu número de sedes diminuído de 8 unidades, com acréscimo de 5 dependências.

Observou-se o surgimento de mais um banco de desenvolvimento estadual, totalizando 12 sedes ao final de 1975. Quatro sociedades de crédito imobiliário tiveram suas cartas-patentes definitivamente canceladas, muito embora o número das dependências de tais instituições tivesse aumentado de 25 unidades. As associações de poupança e empréstimo continuaram a registrar significativa expansão de agências, cujo número passou de 58 em 1974, para 131 em 1975, sem alteração no número de suas sedes.

Foram criadas 3 sociedades de investimento, com base no Decreto-lei n.º 1.401, e 4 sociedades de arrendamento mercantil. As primeiras, especialmente destinadas à captação de recursos, para aplicação no mercado de capitais; as segundas, mais conhecidas como empresas de "leasing". As normas, fixadas pela Resolução n.º 351 e Circular n.º 279, ambas de 17.11.75, do Banco Central, determinam que poderão ser objeto de arrendamento mercantil bens imóveis e bens móveis de fabricação nacional, condicionando-se os importados à expressa autorização do Conselho Monetário Nacional. Além das sociedades arrendadoras, poderão praticar operações de arrendamento mercantil instituições financeiras autorizadas, cabendo somente a bancos de investimento, de desenvolvimento e caixas econômicas contratar diretamente com o vendedor dos bens ou com pessoa jurídica a ele vinculada.

III. 1 — SISTEMA FINANCEIRO MONETÁRIO

III.1.1 — Política Monetária

A política monetária adotada, em 1975, em consistência com as diretrizes da política

GRÁFICO III.3

econômica global, visou compatibilizar o nível da liquidez real com a evolução do Produto Interno Bruto, evitando, tanto quanto possível, medidas de choque capazes de causar impactos desfavoráveis no desenvolvimento das atividades econômicas, mantendo-se, dessa forma, dentro da linha de política de combate gradualista à inflação. A consecução desse objetivo implica no equacionamento de problemas de grande complexibilidade, mormente porque algumas variáveis, dada sua natureza, são de difícil controle direto por parte das Autoridades Monetárias.

Por outro lado, a condução da política monetária exige uma constante vigilância sobre o desempenho do setor financeiro e do campo real da economia — através do acompanhamento permanente dos indicadores de curto prazo — reclamando dos responsáveis por sua execução um acurado grau de sensibilidade para que possam atuar prontamente, corrigindo os eventuais desvios em relação às metas programadas para a expansão da oferta da moeda e do crédito ou, ainda, adaptando essas metas às mudanças conjunturais.

Ao se iniciar o ano, a atividade econômica apresentava indícios de arrefecimento, cuja explicação não podia ser encontrada exclusivamente na sazonalidade do primeiro trimestre. Tal quadro estava, também, estreitamente vinculado ao reajustamento que se processava na economia brasileira, decorrente da nova situação criada a partir da crise do petróleo, cujos reflexos se faziam sentir no balanço de pagamentos e, como corolário, nas expectativas do empresariado.

Havia, pois, necessidade de se evitar que a perda do ritmo da atividade econômica, já diagnosticada nos dois primeiros meses do ano, se agravasse de modo a causar uma recessão de efeitos imprevisíveis. Para isso, tornou-se imperiosa a adoção de uma política monetária e creditícia de caráter mais liberal, através da manutenção de uma relativa fôlga na liquidez do sistema e da expansão do crédito interno, de forma a contrabalançar o impacto monetário interno contracionista, inclusive aquele derivado da perda de reservas internacionais.

Procurando atender, simultaneamente, aos objetivos de aumento da oferta de moeda e maior seletividade do crédito, a Resolução n.º 318, de 27.2.75, autorizou a liberação adicional de depósitos compulsórios efetuados em espécie pelos bancos comerciais, ampliando o percentual de 4% para 8%, aplicado sobre os depósitos sujeitos a recolhimento, para financiamento de capital de giro das empresas industriais e comerciais de pequeno e médio portes.

O setor privado foi, ainda, beneficiado com disponibilidade adicional de recursos, como resultado de providências adotadas pelo Governo, no sentido de agilizar os pagamentos das contas dos órgãos públicos e liberar recursos da Caixa Econômica Federal a serem aplicados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e pelos bancos de investimento. Além disso, em princípios de março, foi implementado pelo Banco Central um novo mecanismo de política monetária — o "Refinanciamento Compensatório" — destinado a neutralizar os movimentos contracionistas indesejáveis no nível da liquidez do sistema econômico. A característica mais importante desse instrumento — que consistiu na efetivação de depósitos do Banco Central diretamente nas contas de reservas, mantidas pelos bancos junto ao Banco do Brasil, a taxa de juros reduzida e prazo definido de retorno — reside na flexibilidade de que é dotado, permitindo a alocação instantânea de recursos junto ao sistema bancário e, portanto, o restabelecimento dos níveis desejados de liquidez. Por outro lado, a reposição desses recursos, de forma parcelada, conferiu às Autoridades Monetárias um novo elemento de dosagem da oferta de moeda.

Em conseqüência, os meios de pagamento, após alcançar, em fins de fevereiro, seu ponto máximo de redução, em 1975, passaram a apresentar constante recuperação, até atingir,

em meados do ano, os valores programados no Orçamento Monetário. Por sua vez, diversos indicadores (saldo médio diário dos empréstimos de liquidez do Banco Central, taxas de trocas de reservas interbancárias, nível das reservas livres do sistema bancário, etc.) revelaram, a partir de abril, uma firme melhoria nas condições de liquidez do sistema econômico.

O estoque de moeda evoluiu a um ritmo capaz de permitir aos bancos comerciais expandirem acentuadamente seus empréstimos ao setor privado, mormente a partir do 2.° semestre do ano, proporcionando às unidades produtivas o suporte financeiro de que necessitavam para a sustentação de seus programas de produção. Para tanto, contribuiram as sucessivas prorrogações dos prazos de recolhimento do "Refinanciamento Compensatório", que se tornaram ainda mais necessárias quando da entrada em vigor da Resolução n.° 331, de 16.07.75 — modificada em 02.12.75, pela Resolução n.° 354 — que estabeleceu o recolhimento, em cruzeiros, do valor FOB da importação de uma vasta série de produtos, e que veio a exercer uma forte ação contracionista sobre os meios de pagamento.

Em setembro, iniciou-se o retorno dos recursos fornecidos à rede bancária, através do "Refinanciamento Compensatório", tendo em vista que já se mostravam boas as condições de liquidez do sistema. Nesse período, os meios de pagamento tendiam a se expandir em ritmo mais acentuado, em decorrência, principalmente, da alocação adicional de substanciais recursos ao setor bancário, através de repasses do Banco Central, para atendimento ao setor agropecuário, afetado pelos efeitos das geadas e enchentes ocorridas nas várias regiões do País.

Concomitantemente com a exigência quanto à reposição do "Refinanciamento Compensatório", ao lado de outras medidas que atuavam no sentido de manter sob mais estrito controle as reservas bancárias, as Autoridades Monetárias continuaram reforçando os mecanismos de canalização de crédito a setores considerados prioritários. Nesse sentido, as Autoridades Monetárias, pela Resolução n.° 344, de 22.10.75, aprovaram liberação adicional dos depósitos compulsórios em moeda, até o montante de 0,5% dos depósitos sujeitos a recolhimento. Esses recursos destinaram-se ao financiamento de capital de giro de empresas industriais e comerciais, de pequeno e médio portes, e somente se tornarem disponíveis após a comprovação de aplicação, pelos bancos comerciais, com recursos próprios, de montante equivalente a 50% da parcela a que cada estabelecimento bancário faria jus.

As atividades de exportação foram também contempladas com a criação de linhas especiais de redesconto, com o que se buscou atenuar o desequilíbrio do Balanço de Pagamentos.

Pela Resolução n.° 329, de 16.07.75, o Banco Central substituiu a sistemática da Resolução n.° 251, de 15.03.73, estabelecendo faixa de redesconto especial, no valor de Cr$ 1.500 milhões, para aplicação, pelos Bancos Comerciais autorizados a operar em câmbio, em financiamentos a empresas comerciais exportadoras nacionais, relativos à encomenda ou aquisição de produtos destinados à exportação, relacionados na Portaria n.° 130, de 14.06.73, do Ministério da Fazenda. A Resolução n.° 330, também de 16.07.75, do Banco Central, manteve a linha especial de redesconto de Cr$ 600 milhões, instituída pela Resolução n.° 252, de 15.03.75, estipulando melhores condições de prazo, taxa de redesconto e maiores facilidades operacionais, para as operações de crédito relativamente a depósitos de mercadorias em armazens, sob regime de entreposto aduaneiro na exportação.

Com o mesmo objetivo de incentivo às exportações, a Resolução n.° 353, de 02.12.75, instituiu o Programa Especial de Estímulo às Exportações, destinado a suprir de capital de giro as empresas produtoras e exportadoras que apresentem incremento em suas vendas ao exterior.

OPERAÇÕES DO SETOR MONETÁRIO [1/] E EXPANSÃO DOS MEIOS DE PAGAMENTO
MONETARY SECTOR OPERATIONS [1/] AND MONEY SUPPLY EXPANSION

QUADRO III.3

Discriminação *Item*	Variações *Changes* Cr$ milhões		Participação (%) na variação dos meios de pagamento *Sharing (%) in the money supply changes*	
	1974	1975	1974	1975
I — Fatores de Expansão *Expansion*	89 166	145 006	294,3	280,8
1. Empréstimos *Loans*	74 966	111 348	247,4	215,6
1.1. Ao Setor Público *Public Sector*	4 627	3 734	15,3	7,2
1.2. Ao Setor Privado (Inclui PASEP) *Private Sector (includes PASEP)*	70 339	107 614	232,1	208,4
1.2.1. Produção *Production*	45 933	76 660	151,6	148,4
1.2.2. Comércio *Trade*	15 310	16 790	50,5	32,5
1.2.3. Cooperativas *Mutual Credit Associations*	1 520	2 613	5,0	5,1
1.2.4. Particulares *Personal*	4 766	7 835	15,7	15,2
1.2.5. Atividades não Especificadas *Not Specified Activities*	2 810	3 716	9,3	7,2
2. Créditos a Instituições Financeiras não Monetárias *Credits to Nonmonetary Financial Institutions*	11 230	13 314	37,1	25,8
3. Operações cambiais (Saldo Líquido) *Exchange Transactions (Net Balance)*	– 6 855	– 7 827	– 22,6	– 15,2
4. Outras Contas do Sistema Monetário *Other Accounts to the Monetary System*	9 825	28 171	32,4	54,6
II — Fatores de Contração *Contraction*	58 868	93 361	194,3	180,8
1. Recursos Líquidos do Tesouro junto às Autoridades Monetárias *National Treasury — Net Resources With Monetary Authorities*	10 801	12 520	35,7	24,2
2. Recursos de Fundos de Financiamento Administrados pelo Banco Central *Resources Derived From Funds and Financial programs managed by Banco Central*	8 069	17 934	26,6	34,7
3. Recursos dos Principais Fundos de Financiamento Administrados pelo Banco Central *Resources Derived From the Major Funds and Financing Programes Managed by Banco do Brasil*	6 510	11 696	21,5	22,6
4. Depósitos a Prazo *Time Deposits*	2 627	5 441	8,7	10,5
5. Outros Depósitos *Other Deposits*	6 519	16 330	21,5	31,6
6. Recursos Próprios *Capital Accounts*	24 342	29 440	80,3	57,0
III — Expansão Líquida da Oferta de Moeda (I – II) = (A + B) *Net Expansion of Money Supply (I–II) = (A+B)*	30 298	51 645	100,0	100,0
A. Depósitos à Vista *Demand deposits*	25 918	41 421	85,5	80,2
1. Setor Público *Public Sector*	829	4 130	2,7	8,0
2. Setor Privado *Private Sector*	20 750	38 512	68,5	74,6
3. Instituições Financeiras *Finance Institutions*	4 339	– 1 221	14,3	– 2,4
B. Papel-Moeda em Poder do Público *Currency (outside the banking system)*	4 380	10 224	14,5	19,8

1/ Autoridades Monetárias e Bancos Comerciais
Monetary Authorities and Commercial Banks

No último trimestre do ano e, especialmente, entre novembro e dezembro, os meios de pagamento passaram a evidenciar ritmo de expansão acelerada, o que veio exigir a adoção de novas providências, no sentido de evitar afastamentos excessivos daquele agregado, em relação à programação monetária.

Para tanto, além da reposição das parcelas do "Refinanciamento Compensatório", o Banco Central, através da Resolução n.º 350, de 13.11.75, determinou que o percentual dos depósitos sujeitos a recolhimento compulsório, liberados por força da Resolução n.º 303, de 11.10.74, fossem recolhidos, em moeda, ao Banco Central, em 16.12.75.

Por outro lado, as modificações introduzidas pelas Circulares n.ºs 267 e 273, de 13.08 e 01.10.75, do Banco Central, e Portaria n.º 302, de 13.08.75, do Ministério da Fazenda, no calendário de transferências dos bancos comerciais para o Banco do Brasil, de fundos do INPS, FGTS e arrecadações de receitas federais, vieram estabelecer um fluxo de caixa mais equilibrado para esses estabelecimentos.

Com a implementação dessas medidas, foram eliminados os picos de recolhimento daquelas arrecadações que, anteriormente, acarretavam quedas bruscas na posição de reservas dos bancos comerciais, obrigando-os a recorrerem intensamente aos empréstimos de liquidez junto ao Banco Central e a pressioarem as taxas de trocas de reservas interbancárias (cheques BB), que resultava em redução da rentabilidade do sistema e dificuldades para a condução da política monetária.

Adicionalmente, a nova sistemática, ao distribuir o cronograma de recolhimento por três conjuntos selecionados de bancos, aproximadamente do mesmo porte, veio permitir maior flexibilidade nas trocas de fundos interbancários, pois sempre haverá dois grupos de bancos em condições de fornecer recursos àquele que esteja efetuando a transferência ao Banco do Brasil.

A manipulação de outros instrumentos de política monetária, como as operações combinadas de dívida pública e de mercado aberto, não puderam produzir os resultados contracionistas desejados naquele período, em face das condições de crise que afetaram o mercado secundário, exigindo uma atuação do Banco Central no sentido de assegurar liquidez aos papéis públicos federais, com vistas a preservar o equilíbrio do mercado, fator indispensável ao próprio manuseio da política monetária. É de assinalar-se que, ao contrário do ocorrido em 1974, algumas entidades da administração indireta e empresas estatais tiveram, a fim de atender suas programações de desembolso, que liquidar importante fração de suas carteiras de títulos federais, neutralizando, em parte, os esforços desenvolvidos pelo Banco Central no sentido de reduzir a oferta de moeda ao final do ano.

Desse modo, o volume dos meios de pagamento revelou um crescimento de 42,8% sobre a posição de dezembro/74, enquanto os empréstimos ao setor privado mostraram uma expansão de 56,7%.

Conquanto essa aceleração na taxa de crescimento dos meios de pagamento possa parecer excessiva, deve-se considerar que, em termos médios, esse saldo evoluiu em apenas 33% no ano, o que sugere um ligeiro excesso de liquidez, dada a evolução média de 25% do índice de preços e uma estimativa de 4% de crescimento do Produto. Considerado o índice de liquidez real para o ano, verifica-se que seu crescimento alcançou 6,1%, aproximando-se razoavelmente da taxa de expansão do PIB.

III.1.2 — Execução da Política Monetária

Em 1975, as Autoridades Monetárias, utilizando-se dos instrumentos a seu dispor, conduziram a execução da política monetária no sentido de manter, durante o ano, a oferta de moeda em nível capaz de sustentar o melhor desempenho possível da atividade

AUTORIDADES MONETÁRIAS
RECURSOS
MONETARY AUTHORITIES
RESOURCES

QUADRO III.4

Saldos em Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1974 Dez	1975 Mar	Jun	Set	Dez
I – Passivo Não-Monetário *Non-monetary Liabilities*	**141 251**	**157 084**	**181 778**	**198 937**	**226 879**
A – Operaçoes com o Tesouro Nacional *Transaction with/or on account of the National Treasury*	17 587	22 626	30 004	35 403	30 107
a.1 Vinculadas à Execução Orçamentária *National Treasury Borrowing Requirement*	24 260	28 954	37 407	42 782	40 616
a.2 Outras Operações (saldo líquido) *Other Operations (net balance)*	– 6 673	– 6 328	– 7 403	– 7 379	– 10 509
B – Depósitos Diversos *Other Deposits*	14 805	16 338	17 359	19 384	30 925
C – Recursos de Fundos de Financiamento Administrado pelo Banco Central *Resources Derived from funds and financial programmes managed by Banco Central*	36 894	38 435	41 296	45 215	54 829
c.1 FDPE *Export produces Defense fund*	13 671	11 641	12 106	12 025	13 094
c.2 FUNAGRI	11 056	13 403	14 263	15 309	21 585
c.3 Reserva Monetária *Monetary Reserve*	6 254	7 104	7 812	8 535	10 123
c.4 Outros *Other*	5 913	6 287	7 115	9 346	10 027
D – Recursos dos Principais Fundos de Financiamento Administrados pelo Banco do Brasil *Resources Derived from the major funds and financing programs managed by Banco do Brasil*	11 298	14 025	17 249	20 951	22 994
d.1 PASEP	7 242	8 650	10 067	11 584	12 044
d.2 FUNPROÇUCAR	1 648	2 612	3 586	4 539	5 321
d.3 FDU	1 212	1 373	1 563	1 828	2 232
d.4 FISET	—	103	591	1 013	1 153
d.5 Outros *Other*	1 196	1 287	1 442	1 987	2 244
E – Recursos Próprios *Capital Accounts*	43 363	43 749	53 699	54 003	65 405
e.1 Banco Central	22 605	22 090	26 802	26 349	33 002
e.2 Banco do Brasil	20 758	21 659	26 897	27 654	32 403
F – Contas Cambiais *Exchange Transactions*	12 263	15 180	15 117	16 503	16 799
G – Depósitos de Entidades Financeiras Internacionais *Deposits from International Financial Entities*	4 293	4 728	4 927	4 970	5 191
H – Recebimentos por conta de Instituições Previdenciárias *Receipts on Account of Social Security Institutions*	748	2 003	2 127	2 508	629
II – Passivo Monetário [1/] *Monetary Liabilities* [1/]	**54 202**	**50 686**	**55 039**	**59 901**	**73 934**
A – Papel-Moeda em Circulação *Currency in Circulation*	23 199	23 073	24 606	26 424	34 111
B – Depósitos de Bancos Comerciais *Commercial Banks Deposits*	10 322	6 309	7 185	7 231	12 348
b.1 Voluntários *Free Deposits*	6 168	4 866	4 679	4 553	8 615
b.2 Compulsórios *Required Reserves*	4 154	1 443	2 506	2 678	3 733
C – Depósitos à Vista *Demand Deposits*	20 681	21 304	23 248	26 246	27 475
c.1 Resto do Setor Público *Rest of Public Sector*	3 832	4 332	5 452	5 487	4 661
c.2 Setor Privado *Private Sector*	14 303	13 920	15 444	18 785	20 290
c.3 Instituições Financeiras *Financial Institutions*	2 546	3 052	2 352	1 974	2 524
Total (I + II)	**195 453**	**207 770**	**236 817**	**258 838**	**300 813**

1/ Por definição contábil, o passivo monetário é igual ao crédito líquido das Autoridades Monetárias.
By definition of Accounts Monetary Liabilities is equal to the Net Credit of the Monetary Authorities.

econômica, cujo ritmo apresentava sinais de arrefecimento no primeiro trimestre, e de evitar pressões excessivas de demanda que pudessem prejudicar, seriamente, a política gradualista de combate à inflação.

Dentre os fatores que contribuíram para o crescimento do estoque de moeda, merecem destaque os empréstimos do Banco do Brasil, cuja taxa de crescimento, apesar de inferior à programação inicialmente constante do Orçamento Monetário, ainda alcançou 63,9% (+ Cr$ 53.476 milhões, em relação ao saldo de dezembro/74). As aplicações do Banco Central junto às instituições financeiras foram, em valor absoluto, o segundo maior responsável pelo incremento das operações ativas das Autoridades Monetárias (+ Cr$ 27.037 milhões, correspondente a 80,0% sobre o saldo de dezembro/74).

AUTORIDADES MONETÁRIAS
APLICAÇÕES
MONETARY AUTHORITIES
ASSETS

QUADRO III.4-a

Saldos em Cr$ milhões

Discriminação	1974 Dez	1975 Mar	1975 Jun	1975 Set	1975 Dez	*Item*
I – Créditos a Instituições Financeiras	33 783	40 355	48 680	54 875	60 840	*I – Credits to Financial Institutions*
a) Redescontos	4 677	4 299	5 355	8 223	9 908	*a) Discounts*
b) Empréstimos e Adiantamentos	10 389	13 803	15 662	15 702	13 851	*b) Loans and Advances*
b.1 Liquidez	1 672	1 396	1 094	1 602	1 867	*b.1 Ordinary*
b.2 Outros	8 717	12 407	14 568	14 100	11 984	*b.2 Other*
c) Operações com Recursos de Fundos de Financiamento e Programas Diversos	16 928	19 137	23 395	26 720	32 740	*c) Transactions with resources of financing funds and various programs*
d) Outras Operações	1 789	3 116	4 268	4 230	4341	*d) Other transactions*
II – Empréstimos do Banco do Brasil ao Setor Privado 1/	76 927	84 471	103 290	113 838	128 741	*II – Loans of the Banco do Brasil to Private Sector 1/*
a) Produção 2/	53 504	60 333	77 690	85 443	97 064	*a) Production 2/*
b) Comércio 2/	14 958	15 595	15 656	17 415	19 561	*b) Trade 2/*
c) Cooperativas 2/	2 217	2 087	2 441	2 918	3 975	*c) Mutual Credit Associations 2/*
d) Particulares	2 107	2 137	2 172	2 116	2 246	*d) Personal*
e) Atividades Não Especificadas	4 141	4 319	5 331	5 946	5 895	*e) Non especified activities 2/*
III – Empréstimos ao Resto do Setor Público (exclusive Tesouro Nacional)	8 900	8 183	10 831	9 598	10 057	*III – Loans to rest of public sector (excludes National Treasury)*
IV – PASEP	4 443	4 495	4 451	4 232	4 558	*IV – PASEP*
a) Setor Público	727	692	662	622	572	*a) Public Sector*
b) Setor Privado	3 716	3 803	3 789	3 610	3 986	*b) Private Sector*
V – Contas Cambiais	51 280	47 621	44 039	45 592	51 432	*V – Exchange Transactions*
VI – Demais Contas (saldo líquido)	20 120	22 645	25 526	30 703	45 184	*VI – Other Accounts (net balance)*
Total (I + II . . . + VI)	195 453	207 770	236 817	258 838	300 812	*Total (I+II. . .+VI)*

1/ Inclui operações da CREGE, CREAI, CACEX, Carteira de Câmbio e Adiantamentos sob contratos de câmbio.
Includes transactions of CREGE, CREAI, Foreign Trade and Exchange Departments of Banco do Brasil and export contracts.

2/ Inclui Preços Mínimos e Café.
Includes Minimum-prices and Coffee.

Entre os principais fatores que influíram de forma contracionista na evolução dos meios de pagamento, em 1975, destacam-se:

a) o aumento dos recursos líquidos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias (+ Cr$ 16.356 milhões), decorrente da colocação líquida de títulos federais junto ao público e do pequeno superavit de caixa resultante da execução orçamentária da União (+ Cr$ 73 milhões);

b) o crescimento de Cr$ 16.120 milhões dos "Depósitos Diversos", onde estão incluídos Cr$ 6.973 milhões concernentes aos depósitos sobre importações (Resolução n.º 331, do Banco Central);

CAUSAS DE EXPANSÃO E CONTRAÇÃO DA BASE MONETÁRIA

FACTORES TENDING TO INCREASE OR DECREASE MONETARY BASE

QUADRO III.5 — Cr$ milhões

Discriminação	Variações Cr$ milhões 1974	Variações Cr$ milhões 1975	Participação (%) na Variação da Base Monetária 1974	Participação (%) na Variação da Base Monetária 1975	Item
I — Fatores de Expansão	**67 811**	**105 359**	**505,1**	**533,9**	*I — Expansion*
1. Créditos a Instituições Financeiras	20 394	27 057	151,9	137,1	*1. Credits to Financial Institutions*
a. Redescontos Seletivos	1 837	5 231	13,7	26,5	*a. Seletives Discounts*
b. Empréstimos e Adiantamentos	7 692	3 462	57,3	17,6	*b. Loans and Advances*
b.1. Liquidez	252	195	1,9	1,0	*b.1. Ordinary*
b.2. Outros	7 440	3 267	55,4	16,6	*b.2. Other*
c. Operações com recursos de Fundos e Programas diversos	9 088	15 812	67,7	80,1	*c. Transactions With Resources of Funds and Various Programs*
d. Outras Operações	1 777	2 552	13,2	12,9	*d. Other Operations*
2. Empréstimos do Banco do Brasil ao Setor Privado 1/	35 042	51 814	261,0	262,5	*2. Loans of Banco do Brasil to Private Sector 1/*
a. Produção 2/	24 247	43 560	180,6	220,7	*a. Production 2/*
b. Comércio 2/	7 128	4 603	53,1	23,3	*b. Trade 2/*
c. Cooperativas 2/	907	1 758	6,8	8,9	*c. Mutual Credit Associations 2/*
d. Particulares	812	139	6,1	0,7	*d. Personal*
e. Atividades não especificadas 2/	1 948	1 754	14,5	8,9	*e. Non Especified Activities 2/*
3. Empréstimos ao resto do Setor Público (exceto Tesouro Nacional)	3 572	1 157	26,6	5,9	*3. Loans to the Rest of Public Sector (exclude National Treasury)*
4. PASEP	411	115	3,1	0,6	*4. PASEP*
5. Contas Cambiais	2 469	152	18,4	0,8	*5. Exchange Transactions*
6. Saldo Líquido das Demais contas 1/	5 923	25 064	44,1	127,0	*6. Other Accounts (Net Balance)*
II — Fatores de Contração	54 385	85 627	405,1	433,9	*II — Contractions*
1. Recursos Líquidos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias	10 801	12 520	80,5	63,5	*1. National Treasury — Net Resources With Monetary Authorities*
2. Recursos de Fundos de Financiamentos Administrados pelo Banco Central	8 069	17 934	60,1	90,8	*2. Resources Derived from Financial Funds Managed by Banco Central*
3. Recursos dos Principais Fundos de Financiamentos Administrados pelo Banco do Brasil	6 510	11 696	48,5	59,3	*3. Resources Derived from the Major Funds and Financing Programs Managed by Banco do Brasil*
4. Depósitos Diversos	5 070	16 119	37,8	81,7	*4. Other Deposits*
a. Depósitos a Prazo	1 792	2 066	13,4	10,5	*a. Time Deposits*
b. Depósitos sobre Importações	—	6 973	—	35,3	*b. Compulsory Imports Deposits*
c. Outros	3 278	7 080	24,4	35,9	*c. Other*
5. Recursos Próprios	19 513	22 042	145,3	111,6	*5. Capital Accounts*
6. Depósitos de Entidades Financeiras Internacionais	345	899	2,6	4,6	*6. Deposit from International Financial Entities*
7. Recebimentos por conta de Instituições Previdenciárias	− 603	− 119	− 4,5	− 0,6	*7. Receipts on Accounts of Social Security Institutions*
8. Contas Cambiais	4 680	4 536	34,9	23,0	*8. Exchange Transactions*
III — Base Monetária (I — II)	13 426	19 732	100,0	100,0	*III — Monetary Basis (I—II)*
Passivo Monetário					*Monetary Liabilities*
1. Papel-Moeda em Circulação	4 815	10 912	35,9	55,3	*1. Currency in Circulation*
2. Depósitos de Bancos Comerciais	2 561	2 026	19,1	10,3	*2. Commercial Bank Deposits*
a. Voluntários	3 701	2 447	27,6	12,4	*a. Free Deposits*
b. Compulsórios	− 1 140	− 421	− 8,5	− 2,1	*b. Required Reserves*
3. Depósitos à Vista	6 050	6 794	45,0	34,4	*3. Demand Deposits*
a. Setor Público	179	829	1,3	4,1	*a. Public Sector*
b. Setor Privado	4 423	5 987	32,9	30,2	*b Private Sector*
4. Outros	1 448	− 22	10,8	0,1	*4. Other*

1/ Inclui operações da CREGE, CREAI, CACEX, Carteira de Câmbio e Adiantamentos sob Contratos de Câmbio.
Includes transactions of CREGE, CREAI, Foreign Trade and Exchange Transactions Department of Banco do Brasil and export contracts.

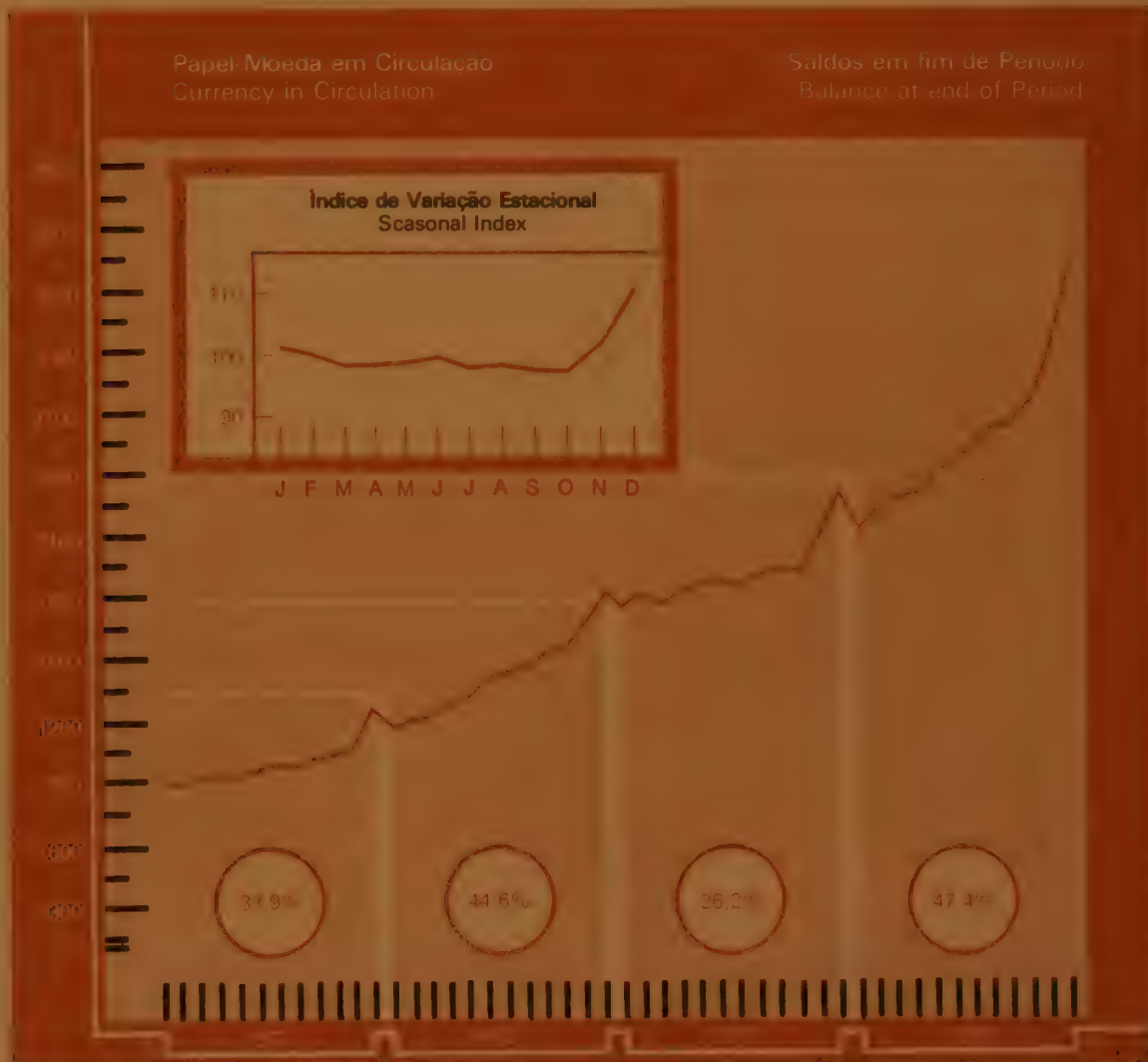
2/ Inclui preços mínimos e café.
Includes Minimum-price and coffee.

c) o desempenho negativo do Balanço de Pagamentos, refletido na redução de Cr$ 4.384 milhões no saldo das contas cambiais;

d) a diminuição de Cr$ 2.136 milhões, registrada no saldo de aplicações da conta "Compra e Venda de Trigo Nacional".

Sob o aspecto global, os recursos não-monetários, com que contam as Autoridades, adicionalmente aos recursos monetários, para o financiamento de suas operações ativas, revelaram incremento inferior ao estimado para o final do ano (Cr$ 73.603 milhões, contra Cr$ 79.547 milhões projetados). Para esse resultado concorreu o fato de que os recursos líquidos do Tesouro Nacional, apesar de terem acusado acentuada expansão, ainda foram inferiores em CR$ 5.547 milhões aos valores programados, o mesmo se dando quanto aos fundos próprios do Banco do Brasil e do Banco Central (desvio de Cr$ 4.572 milhões, relativamente ao fluxo programado).

Em decorrência dos efeitos cumulativos de um maior crescimento das aplicações das Autoridades Monetárias e de menor expansão do passivo não-monetário, relativamente aos

GRÁFICO III.4

valores programados no Orçamento Monetário, a Base Monetária apresentou crescimento de Cr$ 19.732 milhões, bastante superior ao de Cr$ 11.259 milhões, inicialmente projetado.

A evolução da Base Monetária, como resultado da política adotada, apresentou três fases distintas:

i) no período janeiro/fevereiro, observou-se acentuada queda em relação ao saldo de dezembro de 1974, e, paralelamente, progressivo estreitamento na liquidez do sistema econômico e redução do ritmo das atividades produtivas. A evolução da oferta de moeda foi profundamente afetada pela redução da ordem de Cr$ 8.124 milhões (10,2%) nos depósitos à vista nos bancos comerciais, durante o mês de janeiro, e pelos recolhimentos de papel-moeda normalmente efetuados no início de cada ano, como decorrência da queda sazonal das atividades econômicas. Tal situação prolongou-se por quase todo o semestre, embora com alguma recuperação no 2.º trimestre, tendo como causa principal a perda de reservas externas que, em conjunto com a posição das contas do Tesouro Nacional (superavit mais colocação líquida de títulos), exerceram uma forte ação contracionista sobre a Base Monetária, não totalmente compensada pela expansão dos demais itens do ativo das Autoridades Monetárias.

ii) no período março/maio, verificou-se uma progressiva recuperação do passivo monetário, em conseqüência, principalmente, das liberações de recursos dos recolhimentos compulsórios em moeda dos bancos comerciais, através da Resolução n.º 318, de 27.02.75, do Banco Central, no montante de Cr$ 2,6 bilhões. A aplicação, em duas oportunidades, do "Refinanciamento Compensatório", instrumento criado em março de 1975, propiciou aos bancos comerciais recursos da ordem de Cr$ 5.034 milhões, concorrendo para maior alívio do sistema bancário, refletido na redução do saldo dos empréstimos

GRÁFICO III.5

de liquidez junto ao Banco Central (Cr$ 1.514 milhões em fevereiro, para Cr$ 259 milhões em fins de maio).

iii) finalmente, no período de junho/dezembro, a Base Monetária apresentou ritmo de expansão acelerado, tendo já a partir de junho ultrapassado o saldo de dezembro de 1974 (+ 1,5%), concorrendo o último bimestre de 1975 com 26,5 pontos de percentagem para a expansão da Base, de 36,4%.

REDESCONTOS

Com o objetivo de sustentar o nível das atividades industriais e estimular as exportações, foi reforçado o suporte financeiro instituído pela Resolução n.º 71, do Banco Central, com alterações nos limites das quatro faixas tradicionais de refinanciamento — Normal, Têxteis, Calçados e Pequenas e Médias Empresas — relativas à fabricação de produtos manufaturados destinados à exportação. A faixa Normal, inicialmente com a dotação de Cr$ 1.674 milhões, já em princípios de fevereiro se beneficiava com a elevação do teto para Cr$ 2.150 milhões. O grande volume de "Certificados de Habilitação" emitido pela CACEX, em 30.06.75, levou o Conselho Monetário Nacional, em 16.07.75, a autorizar a duplicação da verba vigente anteriormente.

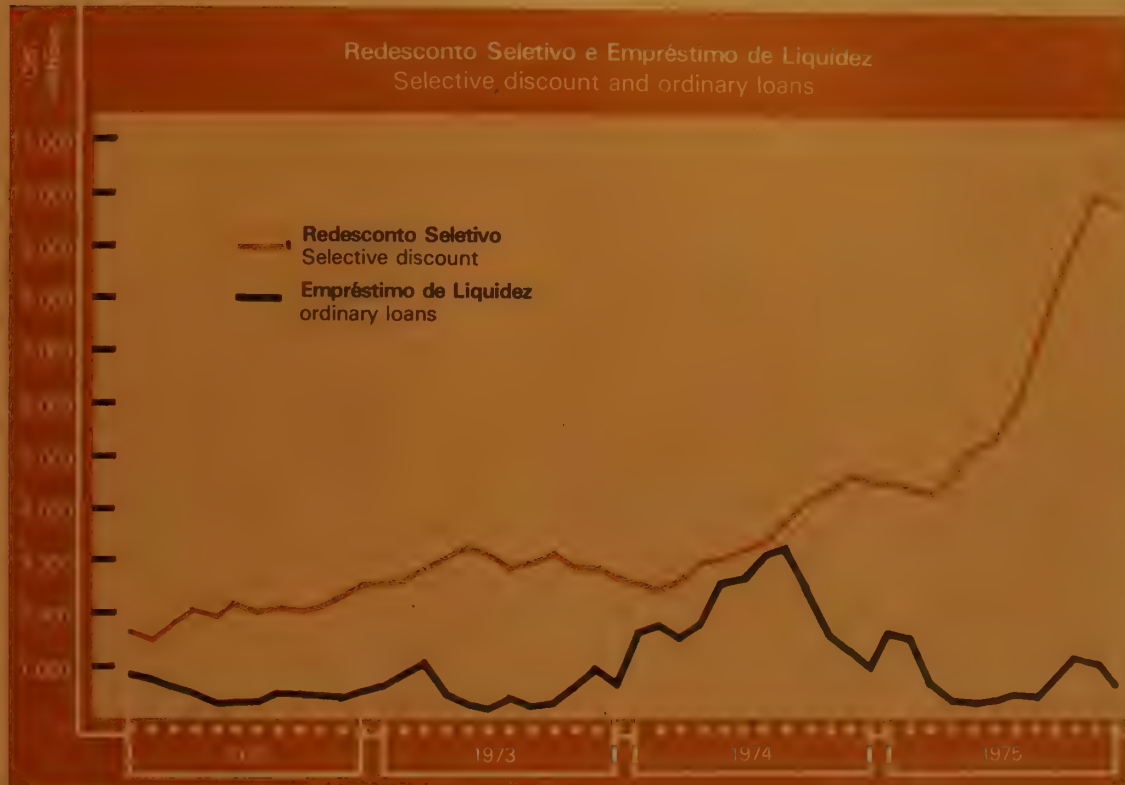
No que tange à comercialização, o esquema institucionalizado pela Resolução n.º 252, de 15.03.73, visando o amparo às empresas comerciais exportadoras nacionais, não vinha apresentando o desempenho esperado. Da dotação de Cr$ 600 milhões, o saldo máximo de utilização, alcançado em maio de 1975, foi da ordem de Cr$ 33 milhões. Reconhecidos os fatores que inibiam as instituições financeiras na utilização dessa faixa, o Banco Central do Brasil baixou, em 16.07.75, a Resolução n.º 330, introduzindo, na sistemática até então vigente, as seguintes alterações: redução na taxa de redescontos, de 9% para 8%, mantido o custo final ao mutuário em 12%; ampliação do prazo para 180 dias, admitida a renovação, por igual período, em caso de dificuldades na exportação; extinção da exigência de prévia negociação ou de declaração de habitualidade da empresa em operações de venda para o mercado externo, fornecida pela CACEX.

Desinteresse da mesma ordem se verificava em relação aos incentivos criados pela Resolução n.º 251, que liberava parcela dos depósitos compulsórios em espécie, até o limite de 2% dos depósitos à vista e de aviso prévio até 90 dias, sujeitos a recolhimento, destinada ao financiamento de empresas comerciais exportadoras nacionais. Em 16.07.75, o Banco Central do Brasil revogava o documento em questão, substituindo-o pela Resolução n.º 329, que estabeleceu faixa específica de redescontos, com dotação de Cr$ 1.500 milhões, em condições favorecidas, designada a amparar as aquisições por parte das empresas produtoras de manufaturados exportáveis, controladas por capitais nacionais.

Em sessão de 18.06.75, a Diretoria do Banco Central decidiu manter, para comercialização da safra do café 75/76, as mesmas dotações estabelecidas para os financiamentos de 74/75, promovendo apenas algumas alterações na sua distribuição. Isto porque, apesar de majorados os preços de garantia — principal indicador para a determinação das bases do refinanciamento por saca do produto —, em razão da evolução dos preços internos, verificou-se queda na colheita, da ordem de 25%.

Contudo, uma nova elevação veio a ocorrer nos preços de garantia no mês de julho, em virtude das expectativas criadas quanto à evolução das cotações internacionais do produto. Além disso, as geadas que assolaram as principais regiões produtoras, a despeito de não causarem prejuízos à safra anterior, já colhida, indicavam a necessidade de revisão nas estimativas para fixação das dotações globais de refinanciamento à comercialização do café. Assim, o Conselho Monetário Nacional decidiu, em 13.8.75, ampliar as bases de refinanciamento do Banco Central.

As vantagens resultantes dos reajustamentos nos preços de garantia determinaram uma progressão acentuada nas solicitações do setor junto ao Banco Central. Em setembro, os limites estabelecidos já se encontravam praticamente esgotados, forçando a uma elevação do teto de Cr$ 2.150 milhões para Cr$ 3.000 milhões, consoante decisão da Diretoria do Banco Central, de 10.9.75.

GRÁFICO III.6

A determinação no sentido de que o Banco Central passasse a equiparar as bases de refinanciamento de cafés depositados no interior, com as vigorantes para o produto armazenado nos portos, contribuiu para a rápida superação dos limites fixados em setembro. Desse modo, a Diretoria do Banco Central, em sessão de 16.10.75, aprovou um reforço de Cr$ 300 milhões na verba destinada ao produto beneficiado, depositado no norte do Paraná. Medida idêntica, baixada em 29.10.75, beneficiou o produto depositado no interior do Estado de São Paulo.

Como resultado desse conjunto de providências, adotadas ao longo do segundo semestre do ano, o saldo dos redescontos a café evoluiu rapidamente, passando de Cr$ 718 milhões em junho, para Cr$ 3.113 milhões em dezembro, refletindo a utilização quase total dos recursos postos à disposição do setor.

Quanto às normas operacionais, nenhuma alteração relevante foi introduzida, mantendo-se, inclusive, a taxa vigorante no ano anterior (8% a.a.), para as operações da espécie.

OUTROS REFINANCIAMENTOS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

Além das operações conduzidas através do mecanismo dos redescontos, outro conjunto importante de operações, que atua diretamente sobre a Base Monetária, consiste no sistema

CRÉDITOS A INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS 1/

CREDITS TO FINANCIAL INSTITUTIONS 1/

QUADRO III.6 — Saldos em Cr$ milhões

Discriminação	1973 Dez	1974 Dez	1975 Mar	1975 Jun	1975 Set	1975 Dez	Item
1. Redescontos	2 692	4 677	4 299	5 355	8 223	9 908	*1. Discounts*
1.1. Bancos Comerciais	2 676	4 666	4 260	5 304	8 173	9 879	*1.1. Commercial Banks*
1.1.1. Oficiais Federais	140	199	204	209	247	282	*1.1.1. Federal Governments*
1.1.2. Oficiais Estaduais	423	856	785	1 019	1 486	1 985	*1.1.2. State Governments*
1.1.3. Privados	2 113	3 611	3 271	4 076	6 440	7 612	*1.1.3. Private*
1.2. Bancos de Desenvolvimento Federais	14	8	37	49	50	26	*1.2. Federal Development Banks*
1.3. Cooperativas	2	3	2	2	—	3	*1.3. Mutual Credit Associations*
2. Empréstimos e Adiantamentos 2/	2 845	10 389	13 803	15 662	15 703	13 850	*2. Loans and Advances 2/*
2.1. Bancos Comerciais	2 018	5 094	7 815	10 480	10 005	7 283	*2.1. Commercial Banks*
2.1.1. Oficiais Federais	163	416	483	670	776	841	*2.1.1. Federal Governments*
2.1.2. Oficiais Estaduais	240	2 540	2 939	3 770	3 699	3 600	*2.1.2. State Governments*
2.1.3. Privados	1 615	2 138	4 393	6 040	5 530	2 842	*2.1.3. Private*
2.2. Bancos de Desenvolvimento	255	251	248	269	290	318	*2.2. Development Banks*
2.2.1. Federais	255	251	248	249	243	271	*2.2.1. Federal*
2.2.2. Estaduais	—	—	—	20	47	47	*2.2.2. State*
2.3. Bancos de Investimento	177	2 761	3 093	2 131	2 360	2 588	*2.3. Investment Banks*
2.4. Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	102	2 010	2 329	2 444	2 660	3 027	*2.4. Finance Companies*
2.5. Caixa Econômica Federal	293	200	200	200	200	200	*2.5. Caixa Econômica Federal*
2.6. Outras Instituições Financeiras	—	73	118	138	188	434	*2.6. Other Financial Institutions*
3. Operações com Recursos de Fundos de Financiamento e Programas Diversos	7 840	16 928	19 137	23 395	26 720	32 741	*3. Transactions with resources of financing Funds and Various Programs*
3.1. Bancos Comerciais	4 316	6 622	7 571	9 603	10 416	12 865	*3.1. Commercial Banks*
3.1.1. Oficiais Federais	1 098	1 741	2 248	2 718	2 937	3 404	*3.1.1. Federal Governments*
3.1.2. Oficiais Estaduais	2 157	2 981	3 169	4 128	4 336	5 292	*3.1.2. State Governments*
3.1.3. Privados	1 061	1 900	2 154	2 757	3 143	4 169	*3.1.3. Private*
3.2. Bancos de Desenvolvimento	3 326	10 070	11 318	13 106	15 506	19 005	*3.2. Development Banks*
3.2.1. Federais	2 720	8 557	9 504	11 628	13 766	16 821	*3.2.1. Federal*
3.2.2. Estaduais	606	1 513	1 814	1 478	1 740	2 184	*3.2.2. State*
3.3. Bancos de Investimento	—	—	—	—	—	—	*3.3. Investment Banks*
3.4. Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	—	—	—	234	286	286	*3.4 Finance Companies*
3.5. Caixas Econômicas	167	187	198	396	448	497	*3.5 Savings Banks*
3.5.1. Federal	6	7	7	7	7	7	*3.5.1. Federal*
3.5.2. Estaduais	161	180	191	389	441	490	*3.5.2. State*
3.6. Cooperativas	31	49	50	56	64	88	*3.6. Mutual Credit Associations*
4. Outras Operações	12	1 789	3 116	4 268	4 230	4 341	*4. Other Operations*
4.1. Bancos Comerciais	5	1 787	2 432	2 334	2 376	2 512	*4.1. Commercial Banks*
4.1.1. Oficiais Federais	—	—	—	—	—	—	*4.1.1. Federal Governments*
4.1.2. Oficiais Estaduais	—	—	—	—	—	—	*4.1.2. State Governments*
4.1.3. Privados	5	1 787	2 432	2 334	2 376	2 512	*4.1.3. Private*
4.2. Bancos de Investimento	—	—	492	1 900	1 815	1 790	*4.2. Investment Banks*
4.3. Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	7	2	192	34	39	39	*4.3. Finance Companies*
Total	13 389	33 783	40 355	48 680	54 876	60 840	*Grand Total*

1/ Exclui Banco do Brasil.
Banco do Brasil excluded.
2/ Inclui Empréstimos de Liquidez.
Includes ordinary loans.

de repasses, pelo Banco Central, à rede bancária, de recursos dos diversos fundos e programas oficiais por ele administrados, tais como FUNAGRI, PROTERRA, Reserva Monetária, etc. O saldo global dos repasses desses recursos alcançou Cr$ 47.100 milhões, em 31.12.75, com crescimento de 62,4% sobre a posição de Cr$ 29.003 milhões, observada em 1974. Maior parcela desses refinanciamentos coube ao FUNAGRI, cujo saldo evoluiu de Cr$ 8.313 milhões para Cr$ 18.679 milhões, no mencionado período. Maiores detalhes sobre a política de repasses desses fundos são encontrados no item III.1.4, deste capítulo.

DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS

Os depósitos compulsórios de bancos constituem-se em importante mecanismo de regulagem da liquidez geral do sistema bancário, sendo, também, freqüentemente utilizados pelas Autoridades Monetárias no sentido da seletividade do crédito.

Sob o primeiro aspecto, embora não tenha sido necessária sua aplicação em 1975, a manipulação das taxas nominais do compulsório é importante instrumento de política monetária, uma vez que, através dessa va-

riável estratégica — componente do encaixe total dos bancos — as Autoridades Monetárias podem influenciar diretamente o multiplicador dos meios de pagamento, controlando, assim, a expansão da oferta de moeda.

Quanto ao segundo aspecto — seletividade do crédito —, seu emprego tem sido bastante intenso no Brasil. A diferenciação de taxas, segundo o estágio de desenvolvimento da região, já se constituía em importante medida

APLICAÇÕES COMPULSÓRIAS DOS BANCOS COMERCIAIS
COMPULSORY ASSETS OF COMMERCIAL BANKS

QUADRO III.7

Cr$ milhões

		Decorrente da Lei 4.595, de 31.12.64 / *Under Law 4.595, of Dec, 31, 1964* — Alternativas ao Recolhimento em Moeda / *Alternatives to Reserve Requirement in Currency*								Decorrentes da Lei 4.829, de 5.11.65 (Resoluções 69 e 260 do Banco Central) / *Under Law 4.829 of Nov, 5, 1965 (Resolution 69 and 260 of Banco Central)*			
				Financiamentos a Empresas / *Loans to Enterprises*		Subscrição de Debêntures Conversíveis em Ações ou Ações de Novas Empresas / *Investment in Convertible Debentures or Shares of Enterprises*							
Fim de Período / *End of Period*	Recolhimento em Moeda / *Reserve Requirement in Currency*	LTN	ORTN	Industriais e Comerciais de Pequeno e Médio Portes / *Small and Medium Industry and Comercial*	Comerciais Exportadoras Nacionais / *National Export Trading Co.*	De Pequeno e Médio Portes / *Small and Medium Sise*	Comerciais Exportadoras Nacionais / *National Export Trading Co.*	Total	Total	Aplicações / *Loans*	Recolhimento em Moeda / *Reserve Requirement in Currency*	Total	Total Geral / *Grand Total*
1972-Dez	3 301	–	4 508	550	–	138	–	5 196	8 497	3 541	233	3 774	12 271
1973-Mar	3 648	–	5 076	600	–	140	–	5 816	9 464	3 932	286	4 218	13 682
Jun	4 166	–	5 644	643	–	141	–	6 428	10 594	4 411	205	4 616	15 210
Set	4 685	–	6 291	710	–	157	–	7 158	11 843	4 993	308	5 301	17 144
Dez	5 299	–	7 105	777	–	172	–	8 054	13 353	6 056	288	6 344	19 697
1974-Mar	5 526	–	7 602	853	–	181	–	8 636	14 162	7 319	260	7 579	21 741
Jun	5 593	–	7 820	946	–	189	16	8 971	14 564	8 491	288	8 779	23 343
Set	4 825	–	8 679	2 279	–	188	23	11 169	15 994	9 073	250	9 323	25 317
Dez	4 152	–	9 357	2 515	–	210	45	12 127	16 279	9 253	349	9 602	25 881
1975-Mar	1 436	–	9 562	4 538	–	217	44	14 361	15 797	11 681	286	11 967	27 764
Jun	2 511	–	10 584	8 547	–	184	53	19 368	21 879	13 061	354	13 415	35 294
Set	2 678	594	11 416	9 269	–	287	78	21 050	23 728	13 948	327	14 275	38 003
Dez	3 771	772	12 293	10 466	–	322	99	23 180	26 951	16 582	414	16 996	43 947

de atenuação dos desníveis do crédito constatados no País (Resolução n.º 123, de 21.08.69, do Banco Central). As liberações de percentuais para programas definidos, de direcionamento de crédito, visando incentivar e/ou fortalecer atividades e setores prioritários da economia e a alternativa de subscrição em títulos federais, beneficiando o sistema bancário com ganhos de rentabilidade sobre parte de suas reservas, diversificaram e aprofundaram o uso desse instrumento, imprimindo-lhe um grau de racionalidade que não se faz presente quando utilizado exclusivamente como mecanismo de política monetária.

Pela Resolução n.º 318, de 27.02.75, foram ampliados, de 4% para 8%, os percentuais de liberação dos depósitos compulsórios em moeda, para financiamento de capital de giro das empresas industriais de pequeno e médio portes, estendendo o benefício às empresas comerciais que, de há muito, o vinham pleiteando.

O total assim liberado alcançou cerca de Cr$ 2,6 bilhões. Adicionalmente, já no final

do ano (Resolução n.º 344, de 22.10.75), mais 0,5% dos depósitos sujeitos a recolhimento em moeda foram postos à disposição do sistema bancário, propiciando o aporte de Cr$ 422 milhões para o mesmo programa. Em dezembro, as disponibilidades do programa de direcionamento do crédito atingiam a importante cifra de Cr$ 6,8 bilhões, exclusivamente destinadas ao fortalecimento do capital de giro das empresas de portes médio e pequeno.

Com o advento da Resolução n.º 349, também de 13.11.75, tornou-se possível melhor controle dos depósitos sujeitos a recolhimento, passando o critério adotado a considerar como base de cálculo a média aritmética dos depósitos relativos às segundas quinzenas de junho e dezembro de cada ano, ou as posições verificadas em balanço. Em harmonia com esse propósito, o reajustamento dos depósitos compulsórios referentes àqueles meses, passou a ser, no caso de recolhimentos, pelo maior valor, e nas liberações, pelo menor valor.

EMPRÉSTIMOS DO BANCO DO BRASIL

As atividades primárias continuaram merecendo do Banco do Brasil atenção e apoio crescentes, em sintonia com a prioridade atribuída pela política econômica à expansão e modernização do setor agropecuário, a fim de que sejam melhoradas as condições de vida das populações rurais e, ao mesmo tempo, se expanda a produção de alimentos e matérias-primas, com reflexos positivos na política de controle da inflação, propiciando adequado nível de disponibilidade para o consumo interno ao lado de crescentes excedentes para exportações.

Assim, os créditos concedidos à produção agropecuária expandiram-se de 81,3%, participando com 45,1% dos empréstimos totais deferidos ao setor privado, enquanto, no ano anterior, essa participação alcançara 41,0%. Ressalte-se que as operações de custeio e investimento agrícola foram as maiores responsáveis pela variação absoluta havida nos empréstimos normais, com recursos próprios, daquele Estabelecimento.

Os créditos ao setor industrial, por outro lado, registraram o elevado acréscimo de 73,2%. No ano precedente, os créditos à indústria e à agropecuária apresentaram taxas de expansão de 82,2% e 73,9%, respectivamente, o que evidencia uma certa realocação de recursos do Banco do Brasil em favor das atividades primárias, em 1975.

Considerando as operações sujeitas a teto no Orçamento Monetário, no total de Cr$ 88,5 bilhões, o Banco do Brasil aplicou, com recursos próprios, Cr$ 77,1 bilhões. A diferença, concernente a repasses efetuados pelo Banco Central do Brasil, foi destinada a diversos programas de crédito seletivo (Cr$ 11,4 bilhões).

Os demais créditos ao setor privado, que contemplam rubricas específicas — tais como as operações relativas ao café, à sustentação de preços mínimos agrícolas, à compra e venda de trigo nacional — e um grupo de operações cujos efeitos monetários são neutros, por gerarem um registro de mesmo valor no ativo e no passivo não-monetário das Autoridades Monetárias (aplicações com recursos externos, do PASEP, do FESP, etc), apresentaram saldo global inferior ao estimado incialmente, totalizando Cr$ 44.251 milhões (Cr$ 30.081 milhões, em 1974). Tal resultado concorreu para que o saldo do total dos empréstimos do Banco do Brasil ao setor privado alcançasse Cr$ 132,7 bilhões, abaixo da projeção de Cr$ 136,1 bilhões, contida no Orçamento Monetário.

Os financiamentos outorgados ao setor público evoluíram de Cr$ 3.086 milhões para Cr$ 4.477 milhões, em dezembro de 1975. Desses créditos, as operações do Fundo de Desenvolvimento Urbano (FDU) e do FDPI apresentaram o maior índice de expansão, passando de Cr$ 1.271 milhões para Cr$ 2.473 milhões (+ 94,6% sobre o saldo de dezembro/74).

PROGRAMA DE FORMAÇÃO DO PATRIMÔNIO DO SERVIDOR PÚBLICO – PASEP

RECURSOS E APLICAÇÕES

PASEP – ASSETS AND LIABILITIES

NET BALANCE

QUADRO III 8

Discriminação	1972	1973	1974	1975 Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Item
I – Aplicações	1 354	4 100	6 748	6 713	7 388	8 412	8 461	8 856	9 563	10 040	10 406	11 386	11 583	11 687	12 144	*Assets*
1. Empréstimos	1 274	4 032	4 443	4 232	4 248	4 495	4 239	4 124	4 451	4 144	3 953	4 232	4 060	4 116	4 558	*Loans*
Ao Setor Público	168	495	727	673	662	692	647	633	662	607	593	622	578	582	572	*To Public Sector*
Governos Estaduais	10	49	140	136	139	151	146	147	152	142	141	154	147	145	136	*State Governments*
Governos Municipais	158	292	400	368	357	367	342	330	345	316	306	316	292	281	291	*Municipal Governments*
Autarquias e Outras Entidades	–	154	187	169	166	174	159	156	165	149	146	152	139	136	143	*Public Entities*
Ao Setor Privado	1 106	3 537	3 716	3 559	3 586	3 803	3 592	3 491	3 789	3 537	3 360	3 610	3 482	3 534	3 986	*To Private Sector*
Indústria	547	2 482	2 746	2 697	2 709	2 881	2 712	2 635	2 872	2 686	2 544	2 729	2 648	2 695	3 033	*Industry*
Investimento	103	375	619	590	585	623	595	604	693	674	666	705	642	637	676	*Investment*
Capital de Trabalho	444	2 107	2 127	2 107	2 124	2 258	2 117	2 031	2 179	2 012	1 878	2 024	2 006	2 058	2 357	*Working Capital*
Comércio	559	1 055	969	855	870	915	873	849	910	845	810	875	828	854	934	*Commerce*
Investimento	42	170	260	238	235	245	226	227	241	217	211	219	199	193	199	*Investment*
Capital de Trabalho	517	885	709	617	635	670	647	622	669	628	599	656	629	661	735	*Working Capital*
Outras Atividades	–	–	1	7	7	7	7	7	7	6	6	6	6	5	19	*Other Activities*
Investimento	–	–	–	6	5	5	5	5	5	4	4	4	4	3	4	*Investment*
Capital de Trabalho	–	[illegible]	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	15	*Working Capital*
2. Operações com o BNDE	–	52	1 642	1 776	2 065	2 413	2 614	2 959	3 236	3 981	4 285	4 705	4 892	4 892	4 924	*Transferred to BNDE*
Repasses	–	52	472	472	472	500	493	493	525	525	525	551	552	552	584	*Relending*
Transferências	–	–	1 170	1 304	1 593	1 913	2 121	2 466	2 711	3 456	3 760	4 154	4 340	4 340	4 340	*Transferred*
3. Aquisição de ORTN	80	–	207	207	207	207	207	227	245	245	245	276	425	480	637	*Purchases of ORTN*
4. Repasses ao FDU	–	14	446	490	490	490	583	583	583	619	619	619	653	653	653	*Relending to FDU*
5. Provisões Diversas	–	–	–	–	850	799	609	954	1 044	1 041	1 293	1 483	1 540	1 533	1 389	*Other Provisions*
6. Outras Aplicações	–	2	8	8	8	8	9	9	9	10	11	11	13	13	13	*Other Claims*
II – Recursos	1 354	3 602	7 242	7 116	8 154	8 560	8 968	9 210	10 067	10 618	11 013	11 584	11 597	11 534	12 044	*Resources*
III – Saldo Líquido	0	– 498	494	403	286	148	507	354	499	578	607	258	14	– 153	– 100	*Net Balance*

A análise das diversas operações, segundo a origem dos recursos e os programas pertinentes, torna evidente a orientação dada às aplicações daquele Estabelecimento, no sentido de, simultaneamente, considerar os aspectos econômicos e sociais, concorrendo para o aperfeiçoamento, em todos os níveis, das estruturas produtivas do País. No setor agropecuário, o PROTERRA constitui-se, sem dúvida, em um exemplo marcante dessa atuação eminentemente seletiva. Com efeito, do saldo de Cr$ 8.138 milhões aplicados nesse programa, em 31.12.75, Cr$ 7.480 milhões correspondiam ao "Sub-Programa Empréstimos Rurais", conduzido com fundos próprios do Banco do Brasil.

Durante todo o exercício, a execução da Política Nacional de Sustentação de Preços Mínimos foi responsável pela absorção de substancial parcela de recursos, tendo o saldo, ao final do ano, Cr$ 6.791 milhões, correspondido a um incremento de 94,9% sobre a posição de dezembro de 1974. Para isso, concorreram, em parte, as aquisições de produtos agrícolas, cujo saldo evoluiu de Cr$ 344 milhões, em 1974, para Cr$ 1.811 milhões, em 1975. Tais resultados revelam a constante preocupação do Governo no sentido de garantir uma remuneração satisfatória ao homem do campo e de formar estoques reguladores destinados a evitar flutuações indesejáveis nos preços agrícolas, especialmente nos períodos de entressafra.

As operações de financiamento à cafeicultura continuaram exigindo amparo crescente, tendo o saldo da rubrica atingido Cr$ 10.034 milhões em dezembro/75 (+ Cr$ 3,3 bilhões em relação à posição do ano precedente). Convém assinalar que, além do apoio rotineiro às atividades ligadas à cafeicultura (empréstimos para custeio e investimento), o Banco do Brasil, de conformidade com a orientação adotada pelo Governo, atuou no sentido do atendimento de emergência à lavoura afetada pelas geadas, ocorridas na região Centro-Sul do País.

Quanto às operações pertinentes à Resolução n.º 63, o Banco do Brasil prosseguiu na política de captação de recursos externos. O saldo das aplicações do FIRAE e FIREX, vinculadas a essa fonte de fundos, alcançou Cr$ 7.536 milhões, evidenciando um cresci-

CONTA CAFÉ

QUADRO III.9

Discriminação	Dez/74	Fluxo I Tri	Jun/75	Fluxo II Tri	Fluxo I Sem
I — Recursos do Fundo de Despesa de Produtos de Exportação-FDPE-Café	18 113	456	18 989	420	876
Valor em cruzeiros da venda pelo Banco do Brasil dos dólares recebidos sob forma de "Cota de Contribuição"	13 480	435	14 272	357	792
Valor das vendas de café dos estoques oficiais ao consumo interno	2 012	5	2 028	11	16
Valor das vendas de café dos estoques oficiais ao comércio exportador	451	0	451	0	0
Valor das vendas de café dos estoques oficiais nos entrepostos e levado a crédito do FDPE — Café	1 864	4	1 895	27	31
Valor das vendas diretas de café dos estoques oficiais ao exterior	30	0	30	0	0
Redução dos preços mínimos (REINTEGRO)	102	0	102	0	0
Renda de Juros	173	12	210	25	37
Pagamentos decorrentes de exportação de cotas adicionais	1	0	1	0	0
Adiantamentos pelo BACEN — Plano de emergência para recuperação dos cafezais geados	—	—	—	—	—
II — Suprimentos, Aplicações e Despesas do FDPE-Café	15 571	1 182	18 314	1 561	2 743
Compra de excedentes	3 937	280	5 266	1 049	1 329
Nivelamento de mercado	19	0	19	0	0
Bonificações por exportações de café	263	49	409	97	146
Indenizações por garantias de preços	131	41	216	44	85
Prêmio de estímulo ao aprimoramento da qualidade	1	0	1	0	0
Contratos de câmbio	128	0	128	0	0
Financiamento de exportações para o mercado argentino	16	0	16	0	0
Custeio administrativo do IBC e GERCA	2 047	0	2 202	155	155
FUNAGRI/FUNDAG	1 597	5	1 613	11	16
Investimentos de capital feitos pelo IBC	159	0	159	0	0
Taxa de propaganda instituída pela Lei 3.302 (US$ 0,25/saca)	131	2	142	9	11
Erradicação e diversificação da cafeicultura	557	– 27	529	– 1	– 28
Suprimentos ao FUNAGRI/PRRC	1 778	2 526	4 299	– 5	2 521
Suprimentos ao FUNAGRI/FNRR — Plano de Emergência para Recuperação dos Cafezais Geados	—	—	—	—	—
Aplicações Diversas	553	14	755	188	202
Suprimentos Diversos	4 069	– 1 707	2 369	7	– 1 700
Outras Despesas	185	– 1	191	7	6
III — Saldo Contábil do FDPE-Café (I—II)	2 542	– 726	675	– 1 141	– 1 867
IV — Recursos Aprovisionados no Banco do Brasil	1 258	259	1 720	203	462
V — Saldos de Recursos da Conta Café (III+IV)	3 800	– 467	2 395	– 938	– 1 405
VI — Empréstimos e Redescontos a Café	8 391	– 584	7 164	– 643	– 1 227
Empréstimos normais pela CREGE	3 745	– 534	2 231	– 980	– 1 514
Adiantamentos sobre contratos de câmbio	419	– 112	505	198	86
Empréstimos pela CREAI	1 915	656	3 080	473	1 129
Convênio IBC/GERCA	598	25	630	7	32
Redescontos pelo Banco Central	1 678	– 619	718	– 341	– 960
VII — Saldo Líquido da Conta Café (V—VI)	– 4 591	117	– 4 769	– 295	– 178

COFFEE ACCOUNT

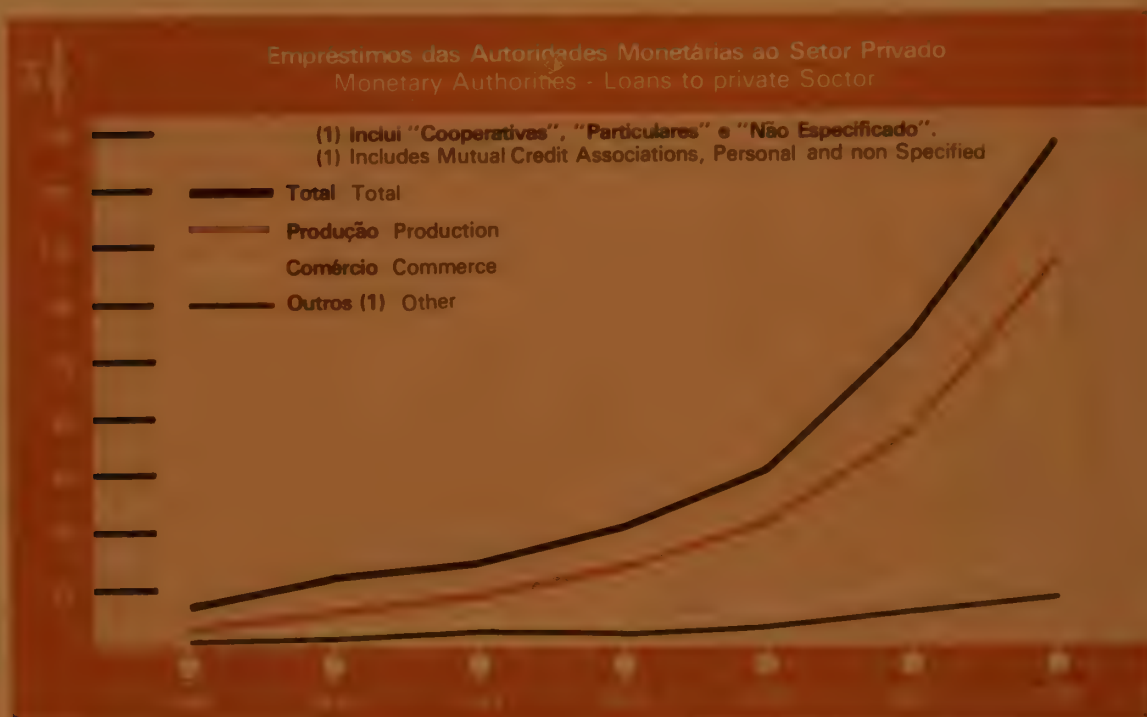
Saldos em Cr$ milhões

Fluxo III Tri	Dez/75	Fluxo IV Tri	Fluxo II Sem	Fluxo 1975	Item
250	21 514	2 275	2 525	3 401	*I — Revenue FDPE — Coffee*
222	14 562	68	290	1 082	*Cruzeiro value of Banco do Brasil sales of dollars earned under the "Contribution Quota"*
11	2 054	15	26	42	*Value of coffee sales from Government Stocks to Domestic Consumption*
0	452	1	1	1	*Value of coffee sales from Government Stocks to Foreign Trade*
8	1 907	4	12	43	*Value of coffee sales from Government Stocks at entrepôst carried to FDPE — Coffee*
0	30	0	0	0	*Value of direct coffee sales abroad from official Stocks*
0	102	0	0	0	*Reduction of Minimum Prices (REINTEGRATION)*
9	250	31	40	77	*Interest earned*
0	1	0	0	0	*Payments resulting from export of additional quotas*
—	2 156	2 156	2 156	2 156	*BC's advancements — Emergency Program for recovery of coffee plantations damaged by frost*
927	21 264	2 023	2 950	5 693	*II — Advances, Allocations and Expenditures Under Account of FDPE — Coffee*
17	5 283	0	17	1 346	*Purchase of surpluses*
0	19	0	0	0	*Market prices leveling*
140	956	407	547	693	*Allowances for coffee exports*
62	482	204	266	351	*Price suport payments*
0	1	0	0	0	*Quality improvement premium*
0	128	0	0	0	*Exchange contracts*
0	16	0	0	0	*Export financing to Argentina*
105	2 411	104	209	364	*IBC and GERCA administration cost*
11	1 639	15	26	42	*FUNAGRI/FUNDAG*
0	159	0	0	0	*Investments of IBC*
2	147	3	5	16	*Advertising tax imposed by Law 3.302 (US$ 0,25/bag)*
0	529	0	0	–28	*Coffee erradication and diversification*
407	4 946	240	647	3 168	*Supply to FUNAGRI/PRRC*
—	991	991	991	991	*Suplies to FUNAGRI/FNRR — Emergency Program for recovery of coffee plantations damaged by frost*
41	807	11	52	254	*Other applications*
139	2 255	47	186	– 1 514	*Other allocations*
3	195	1	4	10	*Other expenses*
–677	250	252	–425	–2 292	*III — FDPE — Coffee Accounting Balance (I—II)*
250	2 013	43	293	755	*IV — Resources Deposited in Banco do Brasil*
–427	2 263	295	–132	–1 537	*V — Coffee Account — Revenue Balance (III+IV)*
3 209	13 147	2 774	5 983	4 756	*VI — Loans and Rediscounts on Coffee*
2 019	6 209	1 959	3 978	2 464	*Ordinary loans by CREGE of Banco do Brasil*
–308	485	288	–20	66	*Advancements on exchange contracts*
–280	2 466	–334	–614	515	*Loans by CREAI of Banco do Brasil*
–15	874	259	244	276	*IBC/GERCA Agreement*
1 793	3 113	602	2 395	1 435	*Rediscount by Banco Central*
–3 636	–10 884	–2 479	–6 115	–6 293	*VII — Coffee Account — Net Balance (V—VI)*

mento de 75,0%, resultado sobremodo expressivo, mormente ao se considerar as dificuldades atuais do mercado financeiro internacional.

As operações passivas do Banco do Brasil, de modo geral, desenvolveram-se em consonância com as projeções do Orçamento Monetário. Contudo, em relação aos depósitos à vista, verificou-se, ao final do ano, certa mudança no comportamento do público, que demonstrou maior preferência pelos bancos comerciais, ao contrário do que vinha ocorrendo em anos anteriores. Assim, o saldo da moeda escritural apresentou um crescimento de 43,7%, nos bancos comerciais, e de 32,8% no Banco do Brasil.

Os depósitos a prazo passaram a crescer acentuadamente a partir de maio/75, situando-se em Cr$ 4,7 bilhões ao final do ano (Cr$ 2,6 bilhões em 1974) evolução essa que permitiu ao Banco do Brasil ativar as aplicações do Programa de Financiamento Especial ao Setor Privado (FESP), vinculadas à captação daqueles recursos.

GRÁFICO III.7

IMPACTO MONETÁRIO DAS OPERAÇÕES COM TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA

O impacto monetário das operações combinadas de mercado aberto e de emissão primária da dívida pública apresentou uma atuação contracionista líquida sobre a Base Monetária, da ordem de Cr$ 16.268 milhões durante o exercício, sendo 97,4% deste total através de operações de mercado aberto (Cr$ 15.853 milhões) e o restante por intermédio de operações de dívida pública (Cr$ 415 milhões).

A movimentação de recursos (compra e venda de títulos) através das operações no mercado aberto, conduzidas pelo Banco Central, atingiu a cifra de Cr$ 394.165 milhões, registrando o expressivo incremento de 79,8% em relação a 1974, espelhando a necessidade de ajustamento constante do mercado às cambiantes situações da conjuntura, no exercício.

O volume de Letras do Tesouro Nacional (LTN) em circulação sofreu, durante o ano de 1975, substancial aumento, passando de Cr$

14.800 milhões, em 31.12.74, para Cr$ 37.400 milhões, em 31.12.75, representando um incremento da ordem de 153%.

Por outro lado, a parcela de LTN em poder do setor privado (25% do total em circulação) ao final do ano pode ser considerada reduzida, o que dificultou, de certo modo, a atuação do Banco Central no sentido de afetar instantaneamente o nível geral de reservas do sistema bancário, principalmente nos dois últimos meses do ano, com vistas a manter a taxa de expansão dos meios de pagamento dentro das metas programadas pelas Autoridades Monetárias.

Com efeito, as entidades públicas, abrangidas pelo Decreto-Lei n.º 1290, de 3.12.73, detentoras de títulos públicos federais, exerceram forte demanda por liquidez nos dois úl-

EMPRÉSTIMOS AO SETOR PRIVADO PELO SISTEMA FINANCEIRO
POR EMPRESTADORES FINAIS

LOANS TO PRIVATE SECTOR FROM THE FINANCIAL SYSTEM
BY ULTIMATE LENDERS

QUADRO III.10

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Total	238 555	372 833	56,3	582 592	100,0	56,3	*Total*
Sistema Monetário	119 324	189 663	58,9	297 278	51,0	56,7	*Monetary System*
Banco do Brasil	45 422	80 643	77,5	137 728	22,8	64,6	*Banco do Brasil*
Bancos Comerciais	73 902	109 020	47,5	164 550	28,2	50,9	*Commercial Banks*
Oficiais	23 394	37 543	60,5	58 958	10,1	57,0	*Official*
Federais	5 087	7 981	56,9	12 328	2,1	54,5	*Federal*
Estaduais	18 307	29 562	61,5	46 630	8,0	57,7	*States*
Privados	50 508	71 477	41,5	105 592	18,1	47,7	*Private*
Sistema Não-Monetário	119 231	183 170	53,6	285 314	49,0	55,7	*Non-Monetary System*
Financeiras	35 964	46 803	30,1	62 144	10,7	32,8	*Finance Companies*
Oficiais Estaduais	1 120	2 084	86,1	3 442	0,6	65,2	*Official (States)*
Aceites Cambiais	1 112	2 048	84,2	3 363	0,6	64,2	*By Acceptances*
Outras operações	8	36	350,0	79	0	119,4	*Other*
Privadas	34 844	44 719	28,3	58 702	10,1	31,3	*Private*
Aceites Cambiais	34 531	43 891	27,1	57 270	9,8	30,5	*By Acceptances*
Outras operações	313	828	164,5	1 432	0,3	72,9	*Other*
Bancos de Investimento	30 293	40 653	34,2	63 182	10,8	55,4	*Investment Banks*
Oficiais Estaduais	310	592	91,0	2 349	0,4	296,8	*Official (States)*
Privados	29 983	40 061	33,6	60 833	10,4	51,9	*Private*
Banco Nacional da Habitação							*Banco Nacional da Habitação*
Total líquido	7 370	9 286	26,0	11 799	2,0	27,1	*Net total*
Total bruto	20 620	34 062	65,2	53 250	9,1	56,3	*Gross total*
(menos) Repasses às Instituições Financeiras	13 250	24 776	87,0	41 451	7,1	67,3	*(Minus) To be Relended by Financial Institutions*
Sociedades de Crédito Imobiliário	14 535	23 330	60,5	32 728	5,6	40,3	*Housing Credit Co.*
Oficiais Estaduais	959	1 681	75,3	2 410	0,4	43,4	*Official (States)*
Privadas	13 576	21 649	59,5	30 318	5,2	40,0	*Private*
Associações de Poupança e Empréstimo	2 649	4 834	82,5	7 876	1,4	62,9	*Savings and Loans Associations*
Caixa Econômica Federal	11 672	20 689	77,3	41 788	7,2	101,9	*Caixa Econômica Federal*
Caixas Econômicas Estaduais	5 070	8 423	66,1	14 170	2,4	68,2	*State Savings Banks*
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico							*Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico*
Total líquido	4 836	15 628	223,2	31 396	5,4	100,9	*Net total*
Total bruto	10 588	23 464	121,6	46 478	7,9	98,1	*Gross total*
(menos) Repasses às Instituições Financeiras	5 752	6 588	136,2	15 082	2,5	92,5	*(Minus) To be Relended by Financial Institutions*
Bancos Estaduais de Desenvolvimento	4 055	7 923	95,4	14 292	2,4	80,4	*State Development Banks*
PIS	2 512	5 046	100,9	4 565	0,8	– 9,5	*PIS*
Banco Nacional de Crédito Cooperativo	275	555	101,8	1 374	0,3	147,6	*Banco Nacional de Crédito Cooperativo*
(Instituições Oficiais)	106 995	190 093	77,7	319 271	54,8	68,0	*(Official Institutions)*
– Federais	77 174	139 828	81,2	235 978	40,5	68,8	*– Federal*
– Estaduais	29 821	50 265	68,6	83 293	14,3	65,7	*– States*
(Instituições Privadas)	131 560	182 740	38,9	263 321	45,2	44,1	*(Private Institutions)*
(Instituições Componentes do SFH)	38 352	64 838	69,1	100 806	17,3	55,5	*(Financial Housing System Institutions)*

timos meses do ano. O saldo de LTN em poder dessas instiruições, que havia atingido a cifra de Cr$ 18.577 milhões em 17.09.75, decresceu para Cr$ 11.248 milhões em 31.12.75. Em conseqüência, a carteira do Banco Central alcançou, ao final do ano, o montante de Cr$ 16.432 milhões, refletindo expressiva emissão de disponibilidades monetárias para o sistema, no final do ano.

III.1.3 — Operações dos Bancos Comerciais

O sistema bancário continuou a responder positivamente à política do Governo no sentido do aprimoramento da rede bancária, com vistas à minimização dos custos das suas operações, através da obtenção de economias de escala. Confirmou-se, por outro lado, embora com menor intensidade, o comportamento já observado em períodos anteriores. de remanejamento, fusões e incorporações de intermediários financeiros.

Acompanhando a tendência verificada no ano anterior, as operações dos bancos comerciais expandiram-se acentuadamente em 1975, mercê de uma política monetária flexível que propiciou, em termos relativos, uma maior soma de recursos à rede bancária privada. Assim é que os empréstimos ao setor privado alcançaram o montante de Cr$ 164.550 milhões (+ 50,9% em relação ao saldo registrado em dez/74), tendo sido mantida a liderança da participação desses bancos (28,2%) no total dos créditos concedidos ao setor privado pelo sistema financeiro.

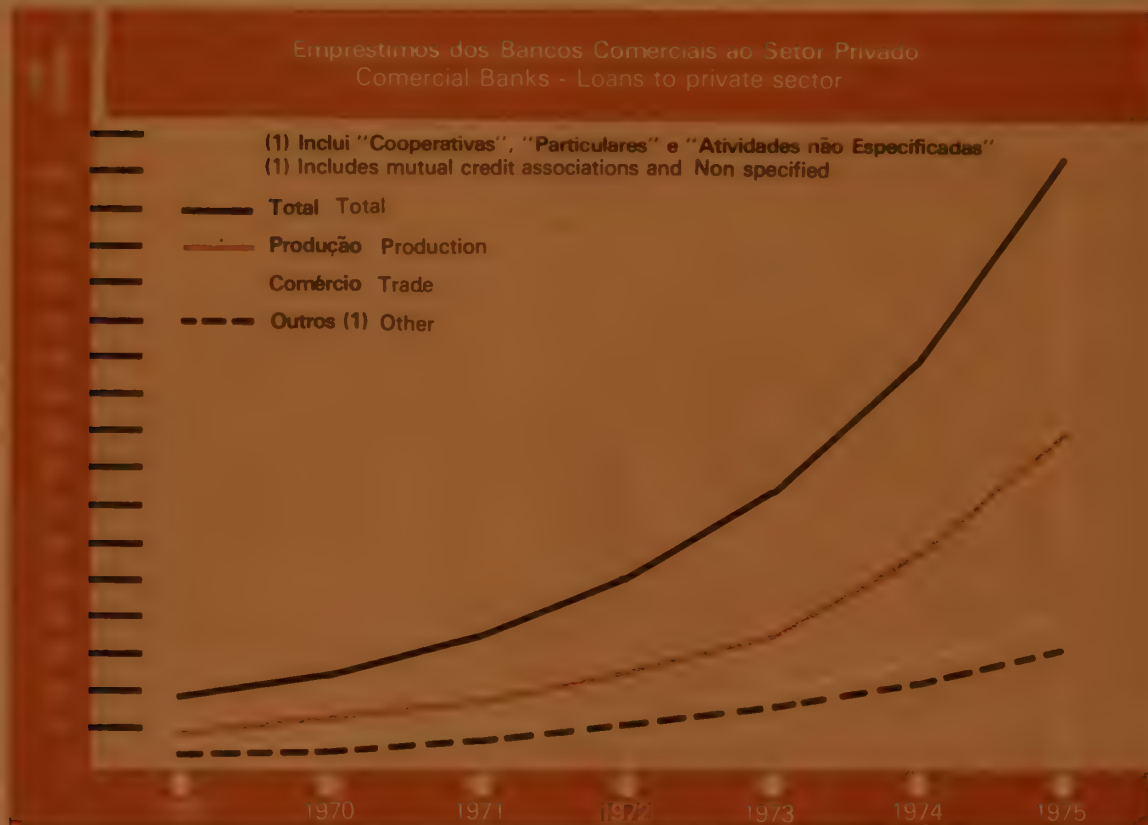
A produção industrial continuou a se beneficiar com a parcela mais significativa dessas aplicações, participando com 38,7%, vindo a seguir o comércio (23,6%) e as atividades agropecuárias (13,7%), sendo os restantes 24,0% absorvidos pelo setor público, instituições financeiras, particulares e atividades não especificadas.

GRÁFICO III.8

Empréstimos dos Bancos Comerciais ao Setor Privado
Comercial Banks - Loans to private sector

(1) Inclui "Cooperativas", "Particulares" e "Atividades não Especificadas"
(1) Includes mutual credit associations and Non specified

Total Total
Produção Production
Comércio Trade
Outros (1) Other

1970 1971 1972 1973 1974 1975

Ao lado disso, o desenvolvimento do mercado monetário veio permitir aos bancos elevarem sua capacidade de multiplicação dos empréstimos e depósitos na medida em que puderam reduzir a relação "encaixe livre/depósitos". Com efeito, apesar da acentuada expansão dos depósitos (+ 42,1%), os bancos mantiveram os saldos de caixa em papel-moeda em níveis apenas ligeiramente acima dos vigorantes em 1974.

Quanto às aplicações em Letras do Tesouro Nacional, verificou-se um crescimento de 20,6%, inferior, portanto, ao observado em 1974 (+ 56,9%). Nos primeiros meses do ano, o nível dessas aplicações reduziu-se acentuadamente, registrando, ao final do primeiro trimestre, Cr$ 3.984 milhões, contra Cr$ 5.983 milhões em dezembro de 1974. Tal comportamento pode ser atribuído à necessidade de utilização, pelos bancos comerciais, de parte de suas reservas livres para contrabalançar a perda de moeda escritural, responsável pelo estreitamento da liquidez do sistema, no período. A partir de abril, a carteira daqueles ativos nos bancos comerciais voltou a se expandir, somente declinando entre setembro e novembro, por força, principalmente, da devolução ao Banco Central das parcelas do "Refinanciamento Compensatório". No último mês do ano, os bancos voltaram a intensificar suas aplicações em títulos federais de curto prazo, como reflexo de uma situação de maior folga na liquidez. O saldo contábil dessa rubrica atingiu, então, o elevado montante de Cr$ 7.215 milhões. Dada a alta negociabilidade que caracteriza tais títulos, eles têm funcionado para a rede bancária como fatores de preservação de liquidez e, ao mesmo tempo, como alternativa para a aplicação de reservas que, em outras circunstâncias, permaneceriam ociosas.

As Letras do Tesouro Nacional puderam, também, ser utilizadas pelos bancos comerciais para a composição da parcela remunerada dos seus depósitos compulsórios, tendo em vista que essa alternativa lhes foi facultada pela Resolução n.º 332, de 23.7.75, do Banco Central. Ao final do ano, o total dos depósitos compulsórios se expressava por Cr$ 16.984 milhões, dos quais 78% representados por títulos públicos federais (Cr$ 12.646 milhões em ORTN e Cr$ 609 milhões em LTN).

Ao longo do primeiro bimestre, as reservas desses bancos se situaram em níveis decrescentes, obrigando-os a recorrer, amplamente, aos empréstimos de liquidez (Res. n.º 168) junto ao Banco Central, inclusive para atender às necessidades de reservas adicionais, para ajustar o nível dos recolhimentos compulsórios aos elevados saldos dos depósitos ocorrido ao final do ano anterior. Essa conjuntura refletiu um certo estreitamento da liquidez na economia e, também, problemas internos e inerentes ao próprio sistema financeiro. Vale mencionar, a propósito, a queda atípica dos depósitos à vista do setor privado, pelo deslocamento de recursos para depósitos de poupança, cujo crescimento , em função de sua alta liquidez e rentabilidade, mostrou-se superior ao verificado para a maioria dos ativos financeiros.

Essa situação de relativo aperto de liquidez começou a se modificar a partir do final de fevereiro, com o aporte de recursos ao sistema de cerca de Cr$ 2,6 bilhões, referentes à liberação de parte dos depósitos compulsórios em moeda, pela Resolução n.º 318, de 27.02.75, do Banco Central. Em março, foram carreados recursos para os bancos comerciais no montante de Cr$ 3,0 bilhões, pela liberação do "Refinanciamento Compensatório". Nesse mesmo mês, foram reajustados os limites operacionais da assistência financeira de liquidez (Res. 168), cujos tetos passaram de Cr$ 3,6 bilhões para Cr$ 4,3 bilhões, aproximadamente. O mesmo ocorreu com as diversas faixas de redescontos seletivos, cabendo destacar as que contemplam os produtos manufaturados exportáveis, café, comercialização agrícola, cacau, fumo e outros.

Essas medidas resultaram na imediata melhoria da liquidez do sistema bancário. Assim é que, em março, os empréstimos ao setor privado expandiram-se de 2,8% e os depósitos à vista cresceram de 6,7%, ao tempo em que

BANCOS COMERCIAIS [1/]

BALANCETE CONSOLIDADO

ATIVO

COMMERCIAL BANKS [1/]

CONSOLIDATED BALANCE

ASSETS

QUADRO III.11 — Saldos em Cr$ milhões

Discriminação	1974	1975	*Item*
Encaixe	26 609	32 088	***Reserves***
Voluntário	12 751	14 741	*Voluntary Reserves*
Caixa em Moeda Corrente	2 392	3 080	*Cash on Hand*
BB — Conta Depósitos	4 376	4 446	*Deposits with Monetary Authorities*
Títulos Federais a Curto Prazo	5 983	7 215	*Treasury Bills*
Compulsório	13 509	16 984	*Required Reserves*
Em Moeda	4 152	3 729	*In Currency*
Em ORTN	9 357	12 646	*In ORTN*
Em LTN	—	609	*In LTN*
Recolhimento Especial	349	363	*Special Deposits with Monetary Authorities*
Empréstimos	114 698	173 552	***Loans***
A Instituições Financeiras	561	1 190	*To Financial Institutions*
Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	135	134	*Finance Companies*
Bancos de Investimento	32	367	*Investment Banks*
Outros	394	689	*Other*
Ao Setor Público	5 117	7 812	*Public Sector*
Ao Setor Privado [2/]	109 020	164 550	*Private Sector [2/]*
Produção	58 175	90 988	*Productions*
Agrícola	7 694	12 517	*Agricultural*
Animal	6 757	11 245	*Animal*
Industrial	43 724	67 226	*Industrial*
Comércio	28 830	41 052	*Trade*
Produtos Agrícolas	3 709	5 682	*Agricultural Products*
Produtos de Origem Animal	607	1 118	*Animal Products*
Produtos Industriais	11 167	16 793	*Industrial Products*
Não especificados	13 347	17 459	*Non Especified*
Cooperativas	2 027	2 882	*Mutual Credit Associations*
De Produção Agrícola	1 516	2 112	*Agricultural Productions*
De Produção Animal	294	466	*Animal Productions*
De Produção Industrial	217	304	*Industrial Production*
Particulares	16 584	24 280	*Personal*
Atividades Não Especificadas	3 404	5 348	*Non Especified Activities*
Operações Cambiais	10 361	10 513	***Exchange Transactions***
Valores Mobiliários	6 237	12 899	***Securities***
Títulos Federais	905	3 018	*Federal Bonds*
Títulos Estaduais	318	1 699	*Estate Bonds*
Ações e Obrigações	5 014	8 182	*Stocks and Bonds*
Imobilizado	6 723	9 694	***Fixed Assets***
Imóveis de Uso	2 353	3 433	*Real State*
Reavaliação de Imóveis de Uso	1 658	2 473	*Real State Revaluation*
Outros	2 712	3 788	*Other*
Demais Contas	9 995	12 509	***Other Accounts***
Total	174 623	251 255	***Total***

1/ Exclui Banco do Brasil.
Banco do Brasil excluded.

2/ Inclui Adiantamentos sob contratos de câmbio.
Includes export contracts.

BANCOS COMERCIAIS 1/

BALANCETE CONSOLIDADO

PASSIVO

COMMERCIAL BANKS 1/

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

LIABILITIES

QUADRO III.11-a

Discriminação	1974	1975	*Item*
Depósitos	95 785	136 063	*Deposits*
A Vista	79 300	113 927	*Demand Deposits*
De Instituições Financeiras	5 745	4 546	*From Financial Institutions*
Do Setor Público	5 686	8 987	*From Public Sector*
Do Setor Privado	67 869	100 394	*From Private Sector*
A Prazo	7 769	11 143	*Time Deposits*
Do Setor Público	5	16	*From Public Sector*
Do Setor Privado	7 764	11 127	*From Private Sector*
Outros	8 716	10 993	*Other Deposits*
Do Setor Público	43	0	*From Public Sector*
Do Setor Privado	8 673	19 993	*From Private Sector*
Débito junto às Au.oridades Monetárias	16 748	32 677	*Debt With Monetary Authorities*
Responsabilidades junto a Entidades Oficiais	9 019	15 696	*Liabilities With Official Financing Institutions*
BNH	5 472	8 982	*BNH*
FINAME	701	1 698	*FINAME*
FIPEME	157	139	*FIPEME*
Outras Entidades	2 689	4 877	*Other Entities*
Operações Cambiais	25 619	29 214	*Exchange Transactions*
Resolução 63	11 608	16 442	*Resolution 63*
Outras	14 011	12 772	*Other*
Responsabilidades por Arrecadação	7 700	10 454	*Liabilities For Collections*
De Tributos	2 303	3 889	*Taxes*
Federais	1 202	2 211	*Federal*
Estaduais e Municipais	868	1 339	*State and Municipal*
Imposto s/Operações Financeiras	233	339	*Financial Transactions Tax*
De Contribuições da Previdência Social	5 397	6 565	*Contribution to Social Security*
Recursos Próprios	19 752	27 151	*Capital Accounts*
Capital	9 073	11 769	*Capital*
Reservas	7 181	10 232	*Reserves*
Resultado Pendente (Saldo Líquido)	3 498	5 150	*Pending*
Passivo	18 699	27 500	*Liabilities*
Ativo	15 201	22 350	*Assets*
Total	**174 623**	**251 255**	*Total*

1/ Exclui Banco do Brasil
Exclud Banco do Brasil

se reduzia substancialmente o endividamento dos bancos junto ao Banco Central por empréstimos de liquidez. Com efeito, o saldo dessas operações, que alcançava Cr$ 1.514 milhões ao final de fevereiro, reduziu-se a Cr$ 610 milhões em março, mantendo-se em declínio até maio, quando atingiu Cr$ 259 milhões, nível mais baixo do ano. Tal folga de liquidez se refletiu, ainda, na queda da taxa cobrada nas operações interbancárias de trocas de reservas ("Cheque BB"), que alcançou, em média, 7,76% a.a., o menor percentual do ano, propiciando aos bancos a absorção de títulos federais no mercado, no montante de Cr$ 623 milhões.

Em abril, o mecanismo do "Refinanciamento Compensatório" foi novamente acionado, injetando no sistema bancário recursos da ordem de Cr$ 2 bilhões, uma vez que a evolução dos empréstimos ao setor privado ainda se encontrava em nível insuficiente para

atendimento dos objetivos das Autoridades Monetárias, no sentido de promover uma rápida recuperação da atividade econômica.

Ainda em abril, os bancos comerciais tiveram liberadas, pela Resolução n.º 322, de 15.04.75, as taxas para captação de depósitos a prazo fixo, com ou sem emissão de certificado, continuando, no entanto, limitadas as taxas de financiamento: Tal medida, juntamente com a RC 29/74, do BNH, que proibiu o abono de juros e correção monetária a depósitos de poupança de pessoas jurídicas de direito privado, com fins lucrativos, explica, em parte, o crescimento mais rápido dos depósitos a prazo fixo nos bancos comerciais, registrado a partir de junho.

A postergação, por 90 dias, da reposição das parcelas vencíveis em junho/75, objeto do primeiro "Refinanciamento Compensatório", veio complementar o elenco de medidas voltadas para a melhoria das condições de liquidez do sistema bancário, contribuindo decisivamente para que, ao final do semestre, os empréstimos dos bancos comerciais ao setor privado se expandissem de 17,7% e os depósitos à vista de 11,3%, em relação a dez/74, enquanto que no primeiro trimestre os empréstimos se expandiram em apenas 2,3% e os depósitos à vista continuavam abaixo da posição de dez/74, em 4,9%.

Face ao maior volume de reservas no sistema, os empréstimos dos bancos comerciais passaram também a apresentar, a partir do início do segundo semestre e até o final do ano, crescimento acelerado. Para tanto, contaram os bancos, além dos recursos advindos do crescimento de seus depósitos e de repasses do Banco Central — que se expandiram de Cr$ 6.413 milhões (+ 103,9%), no ano —, com considerável soma de recursos captados no exterior, ao amparo da Resolução n.º 63, cujo fluxo de Cr$ 4.834 milhões representou acréscimo de 41,6% em relação à posição de dezembro/74. As demais instituições financeiras oficiais (BNH, BNDE, FINAME e outras) constituíram-se, também, em importantes supridoras de fundos aos bancos comerciais, bastando notar que as operações pertinentes totalizaram Cr$ 24.332 milhões em dezembro de 1975, dos quaís Cr$ 8.982 milhões corresponderam à participação do Banco Nacional da Habitação — BNH.

Além disso, procuraram os bancos maximizar a utilização dos recursos disponíveis, reduzindo em 31,5% a relação "encaixe livre/total dos depósitos", entre os meses de julho e novembro.

As modificações introduzidas pela Portaria 302, de 13.8.75, do Ministério da Fazenda, e Circulares 267 e 273, de 13.08. e 01.10.75, do Banco Central do Brasil, nas datas de recolhimento, ao Banco do Brasil, de recursos do Tesouro Nacional, INPS e FGTS, arrecadados pelos bancos comerciais, vieram estabelecer um fluxo de caixa mais equilibrado para esses estabelecimentos, evitando a ocorrência de variações bruscas no nível de suas reservas e as conseqüentes crises de liquidez que periodicamente os afetavam.

A partir de setembro, principalmente nos meses de outubro e novembro, os bancos comerciais intensificaram a demanda por empréstimos de liquidez junto ao Banco Central, tendo em vista que, a partir daquele mês, se processou a devolução dos recursos do refinanciamento compensatório e, também — por força da Resolução n.º 350, de 13.11.75 — o recolhimento das parcelas dos depósitos compulsórios liberadas aos bancos comerciais pela Resolução n.º 303. de 11.10.74.

Os investimentos em títulos e valores mobiliários que vinham apresentando variações de pouca significação até novembro, registraram, no último mês do ano, aumento de Cr$ 5.030 milhões, superando em 63,9% a posição do mês anterior. Tal ocorrência, evidentemente atípica, pode ser, em parte, atribuída às aquisições, pelos bancos oficiais estaduais, de ORTE — Obrigações Reajustáveis do Tesouro Estadual — cujas emissões pelos Estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e São Paulo, so-

mente em dezembro de 1975, totalizaram Cr$ 2.625 milhões. Outro fator que teve influência significativa foi a elevação, pelos bancos comerciais, de suas carteiras de ORTN, tendo o respectivo saldo evoluído de Cr$ 1.975 milhões, em novembro, para Cr$ 2.964 milhões em dezembro/75.

Ao final do ano, os investimentos em ativos financeiros realizados pelos bancos comerciais atingiram o saldo de Cr$ 12.899 milhões (+ 106,8% em relação à posição de dez/74), sendo que, desse total, Cr$ 8.182 milhões, ou seja 63,4%, representavam investimentos em ações e obrigações de empresas.

Por sua vez, o débito dos bancos comerciais junto às Autoridades Monetárias atingiu o total de Cr$ 32.677 milhões em dezembro, o que representa um aumento de 95,1%, em relação ao saldo registrado em dez/74, expansão essa praticamente idêntica à verificada em igual período do ano anterior (+ 95,2%).

SEDES E DEPENDÊNCIAS DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO PAÍS

HEAD OFFICES & BRANCHES OF FINANCIAL INSTITUTIONS IN BRAZIL

QUADRO III.12

Discriminação	1973			1974			1975			Item
	Sedes *Head Offices*	Agências *Branches*	Postos de Serviço ou Escritórios de Representação *Office-holders*	Sedes *Head Offices*	Agências *Branches*	Postos de Serviço ou Escritórios de Representação *Office-holders*	Sedes *Head Offices*	Agências *Branches*	Postos de Serviço ou Escritórios de Representação *Office-holders*	
Estabelecimentos Bancários	115	7 931	505	109	8 320	654	106	8 544	764	*Banking System*
a — Oficiais Federais	4	934	27	4	1 118	50	4	1 110	70	*a — Federal*
1 — Banco do Brasil	1	793	22	1	969	42	1	962	63	*1 — Banco do Brasil*
2 — Outros [1]	3	141	5	3	149	8	3	148	7	*2 — Other [1]*
b — Oficiais Estaduais	24	1 457	125	24	1 673	218	24	1 745	263	*b — State*
c — Privados Nacionais	79	5 506	331	72	5 495	370	69	5 655	415	*c — Private (Brazilian)*
d — Estrangeiros	8	34	20	9	34	18	9	34	16	*d — Foreign*
Caixa Econômica Federal	1	608	2	1	609	4	1	610	8	*Caixa Econômica Federal*
Caixas Econômicas Estaduais	5	944	13	5	947	39	5	965	51	*State Savings Bank*
Bancos de Investimento	45	194	—	41	179	—	40	157	—	*Investment Banks*
Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	152	179	—	150	216	—	142	221	—	*Credit, Finance & Investment Companies*
a — Financeiras	151	179	—	149	216	—	141	221	—	*a — Finance Companies*
b — Sociedades de Investimento	1	—	—	1	—	—	1	—	—	*b — Investment Companies*
Bancos Federais de Fomento [2]	3	19	1	3	19	1	3	19	1	*Federal Development Banks [2]*
Bancos Estaduais e Interestaduais de Desenvolvimento	10	2	—	11	2	—	12	2	—	*State and Interstate Development Banks*
Associações de Poupança e Empréstimos	36	18	—	36	58	—	36	131	—	*Savings and Loans Associations*
Sociedades de Crédito Imobiliário	44	179	—	46	211	—	42	236	—	*Housing Credit Companies*
Sociedades Distribuidoras	569	1 259	—	567	1 003	—	552	953	—	*Securities Sales Agencies*
Sociedades Corretoras	414	60	—	396	74	—	380	68	—	*Brokerage Companies*
Bolsas de Valores	16	—	—	17	—	—	16	—	—	*Stock Exchanges*
Sociedades Seguradoras	110	672	—	100	514	—	98	686	—	*Insurance Co.*
Cooperativas de Crédito	324	—	—	329	—	—	334	—	—	*Mutual Credit Association*
Sociedades de Investimento (Dec.-Lei 1401)	—	—	—	—	—	—	3	—	—	*Investment Companies (D.-L. 1.401)*
Sociedades de Arrendamento Mercantil	—	—	—	—	—	—	4	—	—	*Leasing Trust Co.*
Total	**1 844**	**12 065**	**521**	**1 811**	**12 152**	**698**	**1 774**	**12 592**	**824**	*Total*

1/ BASA, BNB, Banco de Roraima S.A.
2/ BNCC, BNDE, BNH.

A distribuição da rede bancária manteve-se inalterada, em 1975, verificando-se 3 incorporações no decorrer do ano. Desta forma, o número de bancos em operação no País caiu para 106 em 1975 (109 em 1974). Todavia, ocorreu um aumento de 224 novas agências, passando a rede respectiva a contar com 8.544 unidades.

Não se observou qualquer alteração no número de representações e agências bancárias estrangeiras (9 e 34, respectivamente). Quanto às redes federal e estadual (28 bancos), notou-se apenas alteração no número de agências em funcionamento, tendo sido, no primeiro caso, suprimidas 8 e, no último, instaladas 72 novas unidades.

Como um todo, a rede bancária do País compunha-se de 8.650 dependências (sedes,

representações e agências), revelando grande concentração nas regiões Sudeste e Sul, onde se localizam respectivamente, 57,8% e 21,5% daquele total, cabendo a menor participação à Região Norte, que alcança, apenas, 2,3% do total.

DEPENDÊNCIAS DE ESTABELECIMENTOS BANCÁRIOS BRASILEIROS NO EXTERIOR

OFFICES OF THE BRAZILIAN BANKING SYSTEM ABROAD

QUADRO III.13

Final de Período / *End of Period*	Banco do Brasil				Demais Bancos / *Other Banks*			
	Agências / *Branches*		Escritórios de Representação / *Representative Offices*		Agências / *Branches*		Escritórios de Representação / *Representative Offices*	
	N.º	N.º de Países / *N.º of Countries*	N.º	N.º de Países / *N.º of Countries*	N.º	N.º de Países / *N.º of Countries*	N.º	N.º de Países / *N.º of Countries*
1973	15	13	3	3	13	10	3	3
1974	17	14	11	11	14	10	5	5
1975	18	14	17	17	16	10	9	7

De importância para o comércio internacional é a rede de dependências bancárias brasileiras no exterior, cuja atuação ganhou maior representatividade no ano de 1975. Destinada à prática do comércio bancário e cambial em geral, cuida, também, de operações de financiamento a exportações e importações de e para empresas nacionais, mediante a aplicação de recursos próprios, transferidos para o exterior sob a forma de capital social, e de recursos externos, captados nas praças locais.

O número de dependências cresceu no decorrer do exercício de 1975, em quantidade de agências e de escritórios de representação, instalando-se em novos países. A rede contava com 34 agências bancárias e 26 escritórios de representação no exterior, pertencendo essas dependências a três bancos oficiais (Banco do Brasil, Banco do Estado de São Paulo e Banco de Roraima) e a seis bancos privados, cobrindo, principalmente, os continentes americano e europeu. O Banco do Brasil conta, ainda, com dependências na Ásia (Tóquio e Cingapura), África, Austrália (Sidnei) e no Oriente Médio (Teerã).

POLÍTICA DE REPASSES DE FUNDOS E PROGRAMAS ESPECIAIS DE FINANCIAMENTO ADMINISTRADOS PELO BANCO CENTRAL DO BRASIL.

Durante o ano de 1975, o Banco Central, através dos vários Fundos e Programas sob sua gestão, continuou a mobilizar vultosos recursos, canalizando-os para áreas e setores considerados prioritários na linha da política econômico-financeira estabelecida pelo Governo, principalmente agropecuária e infraestrutura social.

De expressiva significação foi a Assistência Financeira Especial concedida aos produtores rurais de áreas do Norte, do Nordeste e do Centro-Sul do País, afetadas, no segundo semestre, por fenômenos climáticos adversos.

As geadas ocorridas no Centro-Sul do Brasil atingiram com maior intensidade as

lavouras de café dos Estados do Paraná, de São Paulo, sul de Mato Grosso e sul de Minas Gerais que, em grande parte, foram formadas com base nos Programas de Renovação e Revigoramento de Cafezais (PRRC).

As lavouras tritícolas dos Estados do Paraná, de São Paulo e de Mato Grosso também sofreram grandes perdas, tendo sido, inclusive, muito afetadas as pastagens dessas regiões, fato que trouxe grandes problemas para a pecuária de corte e de leite. Outras atividades, como a avicultura, horticultura, fruticultura, etc., viram-se, igualmente, sujeitas a prejuízos bastante elevados.

As chuvas torrenciais, ocorridas em Santa Catarina, acarretaram severos danos à economia do Estado, atingindo de maneira acentuada as atividades agropecuárias, principalmente as culturas de arroz, mandioca, milho, cana-de-açúcar e pastagens das regiões do Vale do Itajaí e Litoral, bem como a produção de frutas e as lavouras de trigo e de milho nas regiões Oeste e do Vale do Rio do Peixe.

Da mesma forma, as fortes enchentes que assolaram parte dos Estados do Amazonas e do Pará e áreas dos Estados de Pernambuco, de Alagoas e de Sergipe, prejudicaram seriamente os produtores rurais.

Essas calamidades levaram as Autoridades Monetárias a estabelecer, sem prejuízo dos investimentos governamentais em andamento, programas de assistência creditícia de emergência para minimizar os efeitos negativos que aqueles fenômenos inflingiram à economia daquelas regiões.

Os programas financeiros de emergência foram elaborados e executados com absoluta prioridade e se consubstanciaram, entre outras, nas seguintes disposições:

a) recomposição das dívidas dos produtores rurais cujos compromissos estavam amparados nas colheitas prejudicadas;

b) prorrogação das dívidas dos pecuaristas cujas pastagens foram danificadas;

c) reforço das linhas de crédito tradicionais para o apoio intensivo à agricultura e à pecuária, com vistas a manter o nível de emprego nas regiões flageladas;

d) ativação do Programa Nacional de Pastagens (PRONAP);

e) reforço de verba para o Programa de Desenvolvimento da Pecuária do Leite (PDPL).

f) reforço de verba para os Programas de Desenvolvimento da Pecuária de Corte (PRODEPE e PRODENOR);

g) abertura de linha de crédito para retenção de crias, visando a manutenção de bezerros e de matrizes em poder dos pecuaristas e a possibilidade de aquisição de rações e forragens para suplementação alimentar animal;

h) abertura de linha de crédito para custeio e investimento, com vistas ao reinício do processo produtivo, inclusive aquisição de sementes de soja, trigo e outras culturas de diversificação, para formação de novas lavouras nas áreas atingidas.

Para atendimento dos programas de emergência, além da assistência financeira adicional prestada pelo Banco do Brasil, com recursos próprios, o Conselho Monetário Nacional aprovou a mobilização, pelo Banco Central, de recursos da ordem de Cr$ 4.367,6 milhões para repasse à rede bancária privada e oficial, cabendo Cr$ 3.329,6 milhões para o Centro-Sul e Cr$ 1.038,0 milhões para o Norte e Nordeste do País.

Paralelamente à implementação desses programas especiais e, com objetivo de dinamizar o setor agropecuário, corrigindo as distorções existentes e promovendo uma mais eficiente alocação de recursos, a juros subsidiados ou nulos, foram instituídos e/ou implementados, em 1975, o Programa Nacional de Pastagens (PRONAP), Programa de Desenvolvimento dos Cerrados (POLOCENTRO), Programa Nacional de Calcário Agrícola

(PROCAL), Programa de Desenvolvimento da Pecuária de Corte (PRODEPE), Programa de Subsídios ao Preço de Fertilizantes (PROFERT), Programa de Garantia de Atividade Agropecuária (PROAGRO), Programa Nacional de Armazenagem (PRONAZEM) e Programa de Desenvolvimento da Pecuária de Corte no Norte e Nordeste (PRODENOR).

O Programa Nacional de Pastagens (PRONAP) visa aperfeiçoar o manejo do rebanho bovino, estimular técnica racional de alimentação do gado, notadamente no período da seca, através da formação de pastagens artificiais ou melhoramento das pastagens naturais, elevando, assim, a taxa de desfrute de modo a aumentar significativamente a oferta de bovinos para o abate.

A fim de se evitar a superposição de programas governamentais, o PRONAP não contempla áreas abrangidas por outros programas especiais, ressalvados os casos em que o produtor não se enquadre nas condições estabelecidas por aqueles programas.

O Programa de Desenvolvimento dos Cerrados (POLOCENTRO) foi criado com o objetivo de promover o desenvolvimento e a modernização das atividades agropecuárias de regiões dos Estados de Goiás, de Minas Gerais e de Mato Grosso, mediante a ocupação racional de áreas com características de cerrado e seu aproveitamento em escala empresarial. O Programa prevê o desenvolvimento de pesquisas e experimentação agropecuária, criação de serviços mecanizados de natureza agrícola, implantação de projetos de florestamento e reflorestamento, construção de estradas vicinais, eletrificação rural, construção de silos e armazéns, organização de sistema de comercialização da produção, etc.. Para a implantação do Programa foram selecionadas, prioritariamente, dadas as condições de infra-estrutura das regiões, 12 áreas de cerrados, compreendendo uma área aproximada de 10 milhões de hectares.

O Programa Nacional de Calcário Agrícola (PROCAL), criado em fins de 1974, objetivando a defesa da terra, o aumento da produtividade do solo através da correção de acidez e a criação das bases necessárias ao êxito da política do Governo de estímulo ao uso de fertilizantes, foi implementado em 1975, com um fluxo de aplicações de Cr$ 192,3 milhões.

O Programa de Desenvolvimento da Pecuária de Corte (PRODEPE) objetiva a elevação dos índices de produtividade da pecuária bovina de corte e/ou mista, mediante assistência técnica e creditícia a serem prestadas aos pecuaristas.

Com a criação do Programa de Subsídios ao Preço de Fertilizantes (PROFERT), que estabeleceu um novo mecanismo de estímulo ao uso de fertilizantes químicos e minerais, foi fixado em 40% o subsídio a ser calculado sobre o preço de aquisição daqueles insumos, sejam eles adquiridos com recursos decorrentes de operações de crédito rural ou com recursos próprios do comprador. São beneficiários do Programa os produtores rurais que utilizam fertilizantes em explorações rurais, bem como órgãos e empresas, governamentais ou não, que se dedicam à experimentação e pesquisa agrícolas.

No ano de 1975, iniciou-se a execução do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (PROAGRO), que tem como objetivo exonerar os produtores rurais de obrigações financeiras cujo pagamento seja dificultado pela ocorrência de fenômenos naturais que prejudiquem suas atividades e, também, atuar como instrumento de incentivo à utilização de tecnologia adequada à exploração das atividades rurais. As aplicações do Programa atingiram o montante de Cr$ 48,4 milhões.

O Programa Nacional de Armazenagem (PRONAZEM) foi instituído pelo Decreto n.º 75.688, de 02.05.75, com o propósito de aumentar a participação do setor privado no desenvolvimento da infra-estrutura de armazenagem, criar suporte necessário à implementação dos estoques reguladores, eliminar ou reduzir as perdas quantitativas e

qualitativas — ocasionadas tanto pelo retardamento das colheitas como pela guarda dos produtos em locais inadequados — e amenizar os efeitos dos períodos de "pique-de-safra" sobre os níveis de custo de fretes de produtos agrícolas.

A curto prazo, a meta do PRONAZEM é a eliminação ou redução de déficit da capacidade armazenadora existente no País. A médio prazo, pretende-se adequar a oferta de armazenagem ao nível da demanda prevista de 10 milhões de toneladas, para 1980, em razão do crescimento acelerado da produção das principais culturas do País. Para atingir essas finalidades, serão concentrados investimentos na construção, ampliação e modernização de armazéns e silos, estudos e pesquisas sobre tecnologia de armazenagem, treinamento e formação de pessoal, prestação de assistência técnica etc.

O Programa de Desenvolvimento da Pecuária de Corte no Norte e Nordeste (PRODENOR) foi instituído por decisão do Conselho Monetário Nacional, em sessão de 13.08.75, objetivando elevar os índices de produtividade da pecuária bovina e bufalina,

FUNDOS E PROGRAMAS ADMINISTRADOS PELO BANCO CENTRAL
FUNDS AND PROGRAMS ADMINISTERED BY BANCO CENTRAL

QUADRO III.14

Saldo em Cr$ milhões

Discriminação *Item*	Dezembro/73				Dezembro/74				Dezembro/75			
	Recursos *Resources*			Aplicações	Recursos *Resources*			Aplicações	Recursos *Resources*			Aplicações
	Internos *Domestic*	Externos *Foreign*	Total	*Uses*	Internos *Domestic*	Externos *Foreign*	Total	*Uses*	Internos *Domestic*	Externos *Foreign*	Total	*Uses*
Total Bruto *Gross*	29 867,8	5 329,8	35 197,6	25 372,6	39 646,9	6 560,0	46 206,9	38 299,2	63 132,6	7 173,5	70 306,1	62 578,9
Transferências Entre Fundos *Transfer Inter Funds*	5 465,7	901,0	6 366,7	6 366,7	8 213,5	1 082,1	9 295,6	9 295,6	14 222,8	1 256,0	15 478,8	15 478,8
Total Líquido *Net Total*	24 402,1	4 428.8	28 830,9	19 005,9	31 433,4	5 477,9	36 911,3	29 003,6	48 909,8	5 917,5	54 827,3	47 100,1
FUNAGRI	5 783,1	2 255,3	8 038,4	4 398,2	8 310,1	2 763,5	11 073,6	8 313,1	18 786,9	2 798,1	21 585,0	18 679,4
FUNAGRI/FNRR	4 038,5	419,9	4 458,4	2 759,9	4 848,4	488,7	5 337,1	5 344,6	13 562,5	466,6	14 029,1	13 680,9
FUNAGRI/FUNDEPE	462,5	328,1	790,6	700,8	1 073,8	452,5	1 526,3	1 059,7	2 589,8	463,0	3 052,8	1 325,8
FUNAGRI/FUNDAG	1 072,7	–	1 072,7	399,4	2 029,8	–	2 029,8	888,6	1 908,4	–	1 908,4	1 592,2
FUNAGRI/FUNDECE	126,5	87,0	213,5	202,0	152,4	87,0	239,4	231,1	182,5	87,0	269,5	253,5
FUNAGRI/Corredores de Exportação	–	1 359,4	1 359,4	239,7	132,1	1 687,5	1 819,6	720,8	484,2	1 732,4	2 216,6	1 581,9
FUNAGRI/FIBEP	6,2	37,9	44,1	22,6	5,2	24,8	30,0	7,8	1,0	21,8	22,8	1,3
FUNAGRI/PROCAL	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	192,3
FUNAGRI/OUTROS	76,7	23,0	99,7	73,8	68,4	23,0	91.4	60,5	58,5	27,3	85,8	51,5
Retornos do FIBEP *Transfer to FIBEP*	2,0	240,0	242,0	142,3	2,6	253,0	255,6	164,3	4,6	258,4	263,0	133,4
FUNINSO	9,5	66,6	76,1	57,5	7,3	66,1	73.4	·47,4	10,1	65,5	75,6	41,1
PROTERRA	1 015,1	–	1 015,1	835,5	1 762,9	–	1 762,9	1 558,9	2 587,0	–	2 587,0	2 242,3
GESPE/Operações Especiais	–	236,9	236,9	189,0	–	399,8	399,8	327,9	195,5	551,4	746,9	668,1
Canadian Wheat Board (I e II Acordos do Trigo Canadense)	19,8	417,9	437,7	91,7	52,3	634,4	686,7	169,5	100,7	883,3	984,0	240,3
Commodity Credit Corporation (VI ao X Acordos do Trigo Americano)	3,0	251,5	254,5	207,5	–	258,4	258,4	219,9	–	258,6	258,6	218,7
Agência dos EUA para o Desenvolvimento "Empréstimos Programas"												
USAID – Programs Loans – 512	–	848,5	848,5	841,9	–	936,8	936,8	927,9	–	915,0	915,0	885,3
FDPE	12 750,4	–	12 750,4	8 947,2	13 670,9	–	13 670,9	11 047,0	13 092,3	–	13 092,3	12 775,5
FINEX	505,6	112,1	617,7	545,9	879,1	104,2	983,3	1 209,8	3 139,6	122,7	3 262,3	2 865,6
FERCAM	85,2	–	85,2	79,5	95,5	–	95,5	79,9	99,8	–	99,8	79,9
Reserva Monetária *Monetary Reserves*	3 916,9	–	3 916,9	2 436,5	6 254,2	–	6 254,2	4 526,5	10 122,7	–	10 122,7	7 834,6
Reservas Técnicas das Seguradoras *Technical Reserves Insurance Co.*	311,5	–	311,5	233,2	333,5	–	333,5	346,5	704,6	–	704,6	287,9
FUMCAP	–	–	–	–	65,0	61,7	126,7	65,0	65,3	64,5	129,8	79,6
PROAGRO	–	–	–	–	–	–	–	–	0,7	–	0,7	48,4

de corte e/ou mista, e, conseqüentemente, incrementar a produção de carne e/ou leite, mediante assistências técnicas e creditícia, a ser prestada aos pecuaristas. Esse Programa foi inicialmente acionado com vistas a assistir os pecuaristas atingidos pelas enchentes ocorridas no Norte-Nordeste, em julho de 1975.

Para o conjunto de todos os Fundos e Programas sob a administração do Banco Central, foram canalizados, durante o ano de 1975, recursos da ordem de Cr$ 17.916,0 milhões, representando acréscimo de 121,7% sobre o fluxo ocorrido em 1974. Desse total, as fontes internas geraram Cr$ 17.476,4 milhões, sendo os restantes Cr$ 439,6 milhões oriundos do exterior.

Quanto aos recursos de origem interna, o fluxo mais relevante se refere aos adiantamentos do próprio Banco Central aos diversos Fundos por ele administrados, principalmente para planos de atendimento de emergência às atividades agropecuárias atingidas por enchentes e geadas. Destacam-se, em seguida, os recursos obtidos com a colocação de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, as cotas de contribuição sobre exportação de café e os incentivos fiscais.

Os recursos externos provieram, basicamente, dos acordos do trigo canadense (Canadian Wheat Board), do The Mitsubishi Bank, Ltd., do Japão, para o Programa "Corredores de Transporte para Exportação", do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e da USAID ("Program Loan 512").

As aplicações dos diversos Fundos e Programas registraram um fluxo líquido de Cr$ 18.096,5 milhões, superando em 81,0% o fluxo de Cr$ 9.997,7 milhões, verificado em 1974.

O Fundo Geral para a Agricultura e Indústria (FUNAGRI) contou com um fluxo líquido de recursos de Cr$ 10.511,4 milhões, equivalentes a 58,7% do total, sendo de se destacar o significativo aporte de recursos provinente do Fundo do Café e de adiantamentos do Banco Central. O fluxo de aplicações daquele Fundo elevou-se a Cr$ 10.366,3 milhões, 57,3% do total.

O Fundo Nacional de Refinanciamento Rural (FNRR), principal subconta do FUNAGRI, apresentou um fluxo líquido de recursos de Cr$ 8.692, 0 milhões, quase 10 vezes maior que o do ano anterior (Cr$ 878,7 milhões). Praticamente a quase totalidade de recursos (90,5%) originou-se da Conta Café, para aplicações relacionadas com a formação, renovação e revigoramento de cafezáis, e de adiantamentos do Banco Central, para atender planos de emergência para amparar as atividades agropecuárias. As aplicações desse Fundo apresentaram um fluxo de Cr$ 8.366,3 milhões, superior em 222,5% ao do exercício de 1974 (Cr$ 2.584,7 milhões).

Outra subconta do FUNAGRI, que apresentou sensível acréscimo de aplicações, foi o Fundo Especial de Desenvolvimento Agrícola (FUNDAG), com um fluxo líquido de Cr$ 703,6 milhões, sendo a quase totalidade destinada a subsídios para aquisição de insumos modernos.

Aumento substancial de operações ocorreu também no Programa Corredores de Transporte para Exportação (COREX), cujo fluxo de aplicações, de Cr$ 861,1 milhões, foi superior em 179,0% ao do exercício anterior. Este Programa, que atende à infra-estrutura para escoamento da produção para o mercado externo, apresentou elevado percentual de aplicações em projetos portuários e ferroviários.

Particular destaque cabe ser feito ao Projeto Agroindústria, como subprograma do COREX, instituído em decorrência de contrato de empréstimo firmado entre o Governo brasileiro e o Banco Mundial, que prevê aplicações da ordem de US$ 135 milhões, em sua primeira etapa, para implantação, ampliação e reequipamento de unidades indus-

triais, vinculadas aos setores de carnes, oleaginosas, laticínios, indústrias alimentícias e de rações. A segunda etapa, já em fase de negociações, objetiva conseguir a complementação necessária para um aporte adicional de recursos externos da ordem de US$ 83 milhões.

O Programa de Redistribuição de Terras e de Estímulos à Agroindústria do Norte e do Nordeste (PROTERRA), que está sujeito ao controle contábil do Banco Central do Brasil — e cujos recursos englobam, além dos resultados operacionais, as parcelas decorrentes de incentivos fiscais em poder dos bancos arrecadadores, BNB, e BASA, transferências do Programa de Integração Nacional (PIN), alocações de recursos da Reserva Monetária (IOF) e transferências do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) — registrou um fluxo de aplicações de Cr$ 683,4 milhões, superior em 66,6% ao registrado em 1974.

A Reserva Monetária apresentou um fluxo de recursos de Cr$ 3.868,5 milhões, basicamente oriundo do recolhimento do Imposto sobre Operações Financeiras, superando em 65,5% o registrado no ano anterior, de Cr$ 2.337,3 milhões. As aplicações, com fluxo de Cr$ 3.308,1 milhões, 58,3% maior que em 1974, foram prioritariamente distribuídas em programas de investimento a cargo do BNDE e em diversas aplicações consideradas prioritárias pelo Governo.

Merecem atenção, também, as operações do Fundo de Financiamento das Exportações (FINEX), cujo fluxo de recursos, de Cr$ 2.279,0 milhões, foi superior em 523,4% ao de 1974 (Cr$ 365,6 milhões). As aplicações do FINEX apresentaram um fluxo de Cr$ 1.655,8 milhões, 149,4% acima do exercício anterior, e foram feitas através da Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil (CACEX), que tem a responsabilidade de operar os recursos do Fundo junto ao setor exportador.

III. 2 — SISTEMA FINANCEIRO NÃO-MONETÁRIO

Ao longo de 1975, várias medidas foram postas em prática, alterando importantes aspectos institucionais do sistema financeiro, resultando em maior liberalização das taxas de juros de mercado, aprimoramento do sistema de captação de recursos externos, redução dos custos e melhoria das demais condições de repasse de fundos de capital levantados no exterior e no País.

Procurou-se, por outro lado, amenizar os problemas conjunturais surgidos com o crescimento da correção monetária — os acréscimos médios de correção monetária, medidos pelas ORTN, passaram de 21,05% em 1974, para 30,05% em 1975 —, particularmente durante o 1.º semestre do ano, quando a variação percentual do valor das ORTN chegou a 34,77% em junho (período de 12 meses), enquanto que o crescimento do índice de preços por atacado-disponibilidade interna, para o mesmo período, não ultrapassava de 23,9%. A fim de se preservar o instituto da correção monetária, procurou-se reduzir o impacto do crescimento de seus índices, de modo a favorecer o endividamento das empresas junto aos intermediários financeiros, de forma a compensar os efeitos de uma conjuntura pouco otimista no mercado de ações, que inibia a captação de recursos via títulos de risco, o que poderia causar arrefecimento da taxa de aumento do nível de investimentos. Assim, para os contratos celebrados em 1975, por resoluções das diretorias do BNH e do BNDE, permitiu-se que o excesso da correção monetária de 20% a.a. fosse objeto de financiamento adicional, à opção do financiado, obedecidas as condições do contrato inicial, em tantas prestações que fossem necessárias para a liquidação, todas de valores idênticos ao estabelecido no contrato original. Restringiu-se tal benefício às operações para capital de giro e de investimento do BNH — programas REGIR e REINVEST — e as realizadas através do BNDE, inclusive com recursos do PIS e PASEP.

O sucesso de tal mecanismo originou sua adaptação e extensão para todos os financiamentos de prazo superior a 5 anos, concedidos em 1975, por instituições financeiras federais — inclusive os efetuados por repasses a outras instituições financeiras — às pequenas e médias empresas, e às empresas privadas operando em setores, especiais, basicamente, em bens de capital. O novo benefício, a vigorar a partir do exercício de 1976, foi instituido pelo Decreto-lei n.º 1.410, de 31.07.75, regulamentado pela Portaria n.º 488, de 11.12.75, do Ministro da Fazenda, permitindo o abastecimento no imposto de renda devido do financiado, do excedente da correção monetária anual de 20%, podendo o valor não utilizado como abatimento — pela inexistência do imposto de renda devido — ser utilizado como crédito fiscal para exercícios posteriores.

A operacionalidade do novo sistema exigia, entretanto, volume elevado de imposto de renda devido pelas empresas, donde o benefício não ser efetivo, de imediato, para as empresas em fase inicial de suas atividades. Conseqüentemente, promoveu-se, pelo Decreto-lei n.º 1.452, de 30.3.76, melhoria do mecanismo, de modo a abranger também os contratos celebrados durante 1976, mantendo-se a vigência do benefício a partir do exercício financeiro de 1977, e possibilitando que o excesso de 20% da correção monetária seja utilizado pelo financiado como crédito para pagamento das prestações devidas, no ano correspondente, ao financiador, cabendo a este a dedução de tais valores do seu imposto de renda devido, que, se não suficiente para a absorção do benefício fiscal, ensejaria a entrega, pelo Banco Central, de valor equivalente ao eventual diferencial, em ORTN de prazo de 5 anos.

O caráter restritivo de tais medidas é assinalado, principalmente, por referir-se a contratos de financiamentos de instituições financeiras federais celebrados em dois anos específicos — 1975 e 1976 —, que apresentam características próprias em termos de comportamento inflacionário. Não se objetivou, entretanto, criar facilidades permanentes ao endividamento através do sistema financeiro, em detrimento de endividamento realizado por títulos de risco, que contou com esquema próprio de benefícios — vide Capítulo VI deste Relatório — principalmente no que diz respeito à compra de ações por investidores institucionais. Observe-se, também, que um dos efeitos indiretos do benefício fiscal consiste na discriminação favorável às empresas controladas por capitais nacionais — uma vez que são tomadores quase que exclusivos das instituições financeiras oficiais —, o que implicará, como decorrência, em incentivo indireto à abertura de capital de empresas estrangeiras no País, dado que somente as empresas nacionais têm acesso a tais créditos, conforme determina a lei de remessa de lucros de 1964.

Promoveu-se, outrossim, medidas visando reduzir o crescimento da correção monetária acima do comportamento efetivo dos preços, pela modificação do critério de cálculo das ORTN — a partir de agosto de 1975 — de forma a ser computado a partir de um índice de preços por atacado, expurgado de acidentalidades derivadas de pressões, geralmente altistas, observadas em determinados produtos. É de se observar que a modificação implicou muito mais em uma questão de preservação do princípio do instituto da correção do que na simples criação de um mecanismo redutor dos índices de variação das ORTN. Com efeito, a diferença entre a variação do valor da ORTN no período julho de 1975 a julho de 1976, em relação ao que deveria prevalecer pela antiga sistemática de cálculo, foi de apenas 2,4 pontos de percentagem, quando se compara com a valorização efetiva das ORTN, no período, de 30,1%.

Na área de fundos governamentais, por sua vez, permitiu-se que os recursos do PIS e do PASEP fossem destinados ao mercado de capitais, na compra de ações, regendo-se a matéria pelas mesmas regras de diversificação adotadas nas aplicações dos fundos mútuos de investimentos. Tais dispositivos, baixados pelo Decreto n.º 76.342, de 26.09.75, foram posteriormente regulamentados pelo BNDE, no

que diz respeito ao mercado primário de ações, através da Resolução de sua Diretoria, de n.º 485, de 23.3.76, que prevê a compra de ações por aquela instituição até um máximo do valor equivalente a 30% do capital social da empresa. Tais ações serão sempre do tipo preferencial, sem direito a voto. A subscrição somente contemplará empresas que sejam mutuárias do BNDE ou de seus agentes financeiros, vale dizer, basicamente, empresas controladas por capitais nacionais. Dessa forma, parte importante dos recursos do PIS e do PASEP poderão ser alocados preferencialmente para operações de renda variável, com a conseqüente redução nas operações destinadas a empréstimos.

Quanto aos recursos do exterior, diversas medidas vieram estimular seu maior afluxo ao País, buscando-se facilitar o levantamento de tais recursos pelos BI e demais intermediadores. Assim é que, a Resolução n.º 335, regulamentada pela Circular n.º 266, ambas de 5.8.75, do Banco Central, ao determinar uma devolução pecuniária de 85% sobre os 25% do imposto de renda incidente sobre juros, comissões, e outros encargos dos empréstimos contratados em moeda estrangeira, implicou numa devolução de 21,25% do imposto de renda, tornando mais favorável o tratamento fiscal em relação à sistemática anterior aplicada a essas remessas. Pelo regime da Resolução n.º 305, de 24.10.74, revogada pela de n.º 334, de 5.8.75, a alíquota do imposto de renda incidente sobre as remessas de tais encargos havia sido reduzida, temporariamente, de 25% para 5%.

O levantamento de fundos de capital do exterior pelos BI e BNDE foi também favorecido pela medida adotada através da Circular n.º 274, de 22.10.75, que estendeu às referidas instituições tratamento já aplicado aos Bancos Comerciais, que permite a contratação de operações da Resolução n.º 63, em condições de prazo de 6 meses.

Outra medida importante, prevista na Resolução n.º 347 e Circular n.º 278, ambas de 13.11.75, de alcance mais geral para as instituições intermediadoras, consistiu na isenção do imposto sobre operações financeiras em repasses de operações contratadas sob o regime da Resolução n.º 63. Os recursos não imediatamente repassados ao tomador final, e depositados no Banco Central, passaram a receber, além da taxa de remuneração idêntica à da "LIBOR" ("London Interbank Offer Fate"), pagamento relativo ao "spread" referente a operação concertada, afastando a possibilidade de prejuízo por parte das instituições repassadoras, conforme prevê o comunicado GECAM n.º 281, de 13.11.75. Determinou-se, ainda, pela Circular n.º 276, de 13.11.75, que os juros relativos aos dias em que os recursos estejam depositados no Banco Central passassem a ser pagos integralmente à instituição interveniente e não mais ao credor externo, quer se trate de empréstimo dentro dos mecanismos da Resolução n.º 63, quer da Lei n.º 4.131, tendo sido mantido o encargo de pagamento, pelo Banco Central, do imposto de renda sobre os juros relativos àquele período.

No que se refere ao levantamento de fundos a prazo no País, pelos intermediários financeiros, as modificações normativas baixadas pelo Banco Central foram significativas. Particularmente com relação aos bancos de investimento, seus limites operacionais foram elevados, pela Resolução n.º 317, de 06.02.75, de 10 para 12 vezes o montante do capital e reservas livres, podendo ser ampliados para 15 vezes, desde que as responsabilidades excedentes estejam representadas, exclusivamente, por operações executadas na qualidade de agente financeiro garantidor ou repassador de recursos de instituições financeiras oficiais nacionais. São excluídas do cálculo do limite as operações ligadas ao FUMCAP (até o total do capital do banco), as responsabilidades pela administração de fundos de investimento e por garantia de subscrições de títulos para revenda, além de outras obrigações secundárias.

Outra importante modificação foi introduzida pela Resolução n.º 322, de 15.04.75,

no sistema de captação de recursos dos bancos de investimento e das Financeiras, pela liberação das taxas de juros para os tomadores de depósitos a prazo fixo e letras de câmbio com correção prefixada. Não se observou, entretanto, alterações significativas nos níveis das taxas de juros de captação, de vez que não se autorizou a liberação das taxas de juros sobre empréstimos, que, no caso dos bancos de investimento, foram mantidos em 36% a.a.. A adoção de taxas de mercado para as operações de empréstimos dos bancos de investimento somente viria a ser autorizado no primeiro semestre de 1976.

Em complemento, e também pela citada Resolução n.º 322, o prazo mínimo dos depósitos com emissão de CDB foi reduzido de 12 para 6 meses, tanto para os bancos comerciais, quanto para os bancos de investimento, extinguindo-se, ainda, a "taxa de colocação" de tais títulos. Do mesmo modo, as operações ativas dos bancos de investimento tiveram seu prazo mínimo reduzido para 6 meses, desde que o montante desses empréstimos não exceda o total dos depósitos captados em igual prazo.

A fim de cumprir as metas de redução dos custos financeiros, as taxas de juros das operações de empréstimo do BNDE, realizadas com recursos do PIS e do PASEP, anteriormente situadas na faixa de 5% a 9% a.a., sem prejuízo da correção monetária, foram diminuídas, pela Resolução n.º 343, de 01.10.75, para 3,5% e 8% a.a., respectivamente. No caso dos empréstimos realizados através dos agentes financeiros do BNDE, aquelas taxas passaram a ser acrescidas de um percentual, não superior a 2%, sobre o crédito concedido, a título de remuneração do agente. As taxas de remuneração dos administradores também sofreram reduções, passando de 1,5% para 1,3% a.a., no caso da CEF, e de 1,9% para 1,7% a.a., para o Banco do Brasil. A comissão para cobrir as despesas de custeio da CEF e do Banco do Brasil, quando essas instituições atuarem como agentes especiais do BNDE, na aplicação dos recursos daqueles Programas, foi também reduzida de 0,8% para 0,6% dos créditos efetivados.

III.2.1 — Financiamentos de Médio e Longo Prazos

Um número considerável de intermediários financeiros não-monetários, públicos e privados, têm suas atividades voltadas ao financiamento de médio e longo prazos a áreas outras que não o crédito direto ao consumidor de bens duráveis e aquisição de novas habitações, estas vinculadas ao campo de atuação das Financeiras e do Sistema Financeiro de Habitação, cujas operações são examinadas nos itens III.2.2 e III.2.3, deste capítulo, respectivamente. Esses intermediários compreendem os Bancos de Investimento, o sistema oficial de Bancos de Desenvolvimento, integrado pelo BNDE e o conjunto de Bancos Estaduais e Interestadual de Desenvolvimento, o Banco Nacional de Crédito Cooperativo e as Caixas Econômicas.

Avaliando-se as atividades do grupo de instituições citado — BI, BNDE, Bancos Estaduais de Desenvolvimento, BNCC e Caixas Econômicas —, observa-se que suas operações, tomadas em termos de empréstimos a tomadores finais de fundos, isto é, excluindo-se repasses a outros intermediários financeiros, alcançaram um saldo de Cr$ 166.202 milhões em 1975, o que correspondeu a um acréscimo de 77,2%, índice bem acima dos 66,9% de expansão no ano anterior. Observe-se que aquele saldo refere-se aos empréstimos do sistema financeiro não-monetário, exceto aqueles realizados pelas Financeiras e instituições do Sistema Financeiro Habitacional, destacando-se que os dados quantitativos apurados para o conjunto das instituições financeiras não-monetárias, sob o enfoque de supridores finais de empréstimos, não leva a uma melhor análise do desempenho individual, dada a existência de instituições que operam, em diferentes graus, como repassadoras de fundos a outros intermediários, como é o caso típico da FINAME.

BANCOS DE INVESTIMENTO
BALANCETE AJUSTADO
INVESTMENT BANKS
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.15

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Ativo	42 738	57 523	34,6	82 820	100,0	44,0	*Assets*
Encaixe	1 206	1 722	42,8	1 861	2,2	8,1	*Reserves*
Moeda	793	1 157	45,9	1 096	1,3	– 5,3	*Currency*
LTN	413	565	36,8	765	0,9	35,4	*LTN*
Empréstimos	30 293	40 653	34,2	63 182	76,3	55,4	*Loans*
Por Aceite Cambial	931	343	– 63,2	149	0,2	– 56,6	*By Acceptances*
Capital Fixo	34	5	– 85,3	4	0	– 20,0	*Fixed Assets*
Capital de Giro	755	307	– 59,3	128	0,2	– 58,3	*Working Capital*
Ao Consumidor	142	31	– 38,2	17	0	– 45,2	*Consumer*
Usuário Final	70	21	– 70,0	10	0	– 52,4	*Final*
Refinanciamento — Vendas a Prestação	39	—	– 100,0	—	—	—	*Installment Sales*
Outros	33	10	– 69,7	7	0	– 30,0	*Other*
Por Repasse	10 751	14 415	34,1	20 950	25,3	45,3	*By Loans Received*
FINAME	1 447	1 616	11,7	4 341	5,2	168,3	*FINAME*
FIPEME	324	432	33,3	597	0,7	38,2	*FIPEME*
BNH	831	1 306	57,2	1 920	2,3	47,0	*BNH*
PIS	123	280	127,6	227	0,3	– 18,9	*PIS*
EXIMBANK	263	479	82,1	488	0,6	1,9	*EXIMBANK*
Resolução n.º 63	7 624	9 502	24,6	12 399	15,0	30,5	*Resolution n.º 63*
Outros	139	800	475,5	978	1,2	22,3	*Other*
Outros Empréstimos	18 611	25 895	39,1	42 083	50,8	62,5	*Other Loans*
Capital Fixo	965	1 570	62,7	1 959	2,4	24,8	*Fixed Assets*
Capital de Giro	16 132	22 003	36,4	38 735	46,7	76,0	*Working Capital*
Ao Consumidor	1 514	2 322	53,4	1 389	1,7	– 40,2	*Consumer*
Usuário Final	351	433	23,4	412	0,5	– 4,8	*Final*
Refinanciamento — Vendas a Prestação	9	21	133,3	24	0	14,3	*Installment Sales*
Outros	1 154	1 868	61,9	953	1,2	– 49,0	*Other*
Títulos e Valores Mobiliários	3 611	4 731	31,0	5 050	6,1	6,7	*Securities*
Ações e Debêntures	1 466	1 718	17,2	1 510	1,8	– 12,1	*Stocks and Debentures*
Letras de Câmbio	1 593	1 478	– 7,2	1 942	2,3	31,4	*Bills of Exchange*
Letras Imobiliárias	28	41	46,4	72	0,1	75,6	*Housing Bonds*
ORTN	74	97	31,1	112	0,2	15,5	*ORTN*
Outros	450	1 397	210,4	1 414	1,7	1,2	*Other*
Outras Contas	6 893	9 635	39,8	11 394	13,8	18,3	*Other Accounts*
Imobilizado	735	782	6,4	1 333	1,6	70,5	*Fixed Assets*
Passivo	42 738	57 523	34,6	82 820	100,0	44,0	*Liabilities*
Depósitos a Prazo Fixo C/Correção Monetária	17 950	22 809	27,1	38 285	46,3	67,9	*Indexed Time Deposits*
Com CD	6 659	10 358	55,6	27 296	33,0	163,5	*With CD's*
Sem CD	11 291	12 451	10,3	10 989	13,3	– 11,7	*Without CD's*
Letras de Câmbio de Aceite Próprio	781	211	– 73,0	61	0,1	– 71,1	*Acceptances Bills*
Obrigações por Repasse	10 764	14 654	36,1	20 220	24,4	38,0	*Loans Received*
De Instituições no País	2 969	4 574	54,1	7 185	8,7	57,1	*Domestic Institutions*
FINAME	1 350	1 589	17,7	2 743	3,3	72,6	*FINAME*
FIPEME	276	448	62,3	700	0,8	56,3	*FIPEME*
BNH	1 222	1 923	57,4	2 760	3,4	43,5	*BNH*
PIS	121	323	166,9	222	0,3	– 31,3	*PIS*
Outros	—	291	100,0	760	0,9	161,2	*Other*
De Instituições no Exterior	7 795	10 080	29,3	13 035	15,7	29,3	*Foreign Institutions*
Resolução n.º 63	7 532	9 620	27,7	12 179	14,7	26,6	*Resolution n.º 63*
EXIMBANK	263	460	74,9	856	1,0	86,1	*EXIMBANK*
Outros	...	—	—	—	—	—	*Other*
Outras Exigibilidades	7 310	12 857	75,9	16 021	19,3	24,6	*Other*
Recursos Próprios	5 933	6 992	17,9	8 233	9,9	17,7	*Capital Accounts*
Capital Realizado	2 863	3 455	20,7	4 116	4,9	19,1	*Capital*
Reservas e Fundos	1 673	2 582	54,3	3 027	3,7	17,2	*Reserves*
Saldo das Contas de Resultado	1 397	955	– 31,6	1 090	1,3	14,1	*Net Result Balance*

A atuação dos bancos de investimento no decorrer de 1975 apresentou um desempenho satisfatório, se se considerar as condições conjunturais por que passou a economia brasileira. O ativo total das mencionadas instituições superou Cr$ 82 bilhões, evidenciando crescimento real superior a 10% no ano. Os empréstimos totais e aqueles realizados com recursos não provenientes de repasses expandiram-se, respectivamente, em 55,4% e 70,0%.

A Resolução n.º 352, de 02.12.75, autorizou os bancos de investimento a realizar operações de câmbio, desde que decorrentes de operações ligadas à linha especial de crédito com recursos do FINEX, visando o incentivo à exportação de bens de capital e de consumo durável. Da mesma forma, a Resolução n.º 353, de 02.12.75, regulamentada pela Circular n.º 288, de 17.02.76, incluiu os BI no Programa Especial de Estímulo às Exportações, destinado a suprir de capital de giro as empresas que apresentem incremento significativo em suas exportações.

A expansão dos empréstimos dos bancos de investimento se fez em ritmo uniforme durante o ano, à exceção dos meses de junho e julho, quando se observou relativa estagnação. Conforme assinalado, os empréstimos realizados com recursos, que não os de repasses de instituições financeiras internas e externas, apresentaram o maior acréscimo entre todos os créditos, enquanto que as operações decorrentes de repasses expandiram-se em 45,3%, verificando-se reduzida expansão nas operações com recursos captados com base na Resolução n.º 63, que tiveram acréscimo em seus saldos de 30,5%, superior à expansão de 24,6%, observada no ano anterior.

Tal expansão dos empréstimos teve como suporte, basicamente, o elevado acréscimo registrado nos depósitos a prazo fixo com correção monetária (DCM), uma vez que as demais operações passivas dos BI expandiram-se moderadamente, com os recursos próprios apresentando acréscimo de apenas 17,7% no período. Influiu para o crescimento dos DCM, entre outros fatores, a perfeita adequação da taxa de juros do título em relação a seus competidores, particularmente letras de câmbio, além da redução, no correr do ano, de seu prazo mínimo para 6 meses. Por outro lado, o crescimento verificado deu-se exclusivamente nos DCM emitidos com certificados, tendo o saldo dos "recibos" apresentado decréscimo de 11,7%, seguindo assim a tendência observada desde a vigência do Decreto-lei n.º 1.338, de 23.07.74, que permitiu a circulação de CD com endosso em branco. Não houve, por outro lado, recebimento de depósitos com correção "a posteriori", uma vez que, a exemplo do ocorrido com as letras de câmbio, o mercado não reagiu favoravelmente àquele sistema.

A expansão das atividades do BNDE foi, por sua vez, particularmente elevada em 1975, em decorrência, principalmente, das transferências recebidas do PIS e do PASEP, cujos fundos, a partir de agosto de 1974, passaram a ser geridos por aquela instituição financeira. Essa expansão foi observada tanto para operações de empréstimos como sob a forma de participações societárias.

O saldo dos empréstimos totais do BNDE apresentou uma expansão de 100,1%, situando-se em Cr$ 46,9 bilhões ao final do ano. Os empréstimos diretos ao setor de produção acusaram saldo de Cr$ 31.396 milhões (100,9% de acréscimo), sendo a parcela principal canalizada para empresas privadas, já que as empresas de economia mista absorviam apenas Cr$ 12.430 milhões daquele saldo. Os empréstimos diretamente concedidos a entidades governamentais alcançaram valor pouco expressivo, ou seja, Cr$ 2.659 milhões. A assistência financeira indiretamente concedida ao setor de produção, através de repasses a intermediários financeiros, por sua vez, totalizava Cr$ 12.893 milhões, com acréscimo de 95,7%, destacando-se como maiores aplicadores de fundos

BNDE — BALANCETE AJUSTADO

BNDE — ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.16

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share on Total*	1975/74 %	Item
Ativo	16 590	30 843	84,7	62 593	100,0	104,3	*Assets*
Encaixe	157	459	192,4	1 254	2,0	173,2	*Reserves*
Moeda Corrente	0	0	—	0	—	—	*Cash*
Depósitos em Bancos	157	248	58,0	254	0,4	2,4	*Bank Deposits*
Banco do Brasil	155	204	31,6	254	0,4	24,5	*Banco do Brasil*
Outros	2	44	2 100,0	0	—	—	*Other*
LTN	—	211	—	1 000	1,6	373,9	*LTN*
Empréstimos e Financiamentos	10 588	23 464	121,6	46 946	75,0	100,1	*Loans and Financing*
Instituições Financeiras	3 004	6 588	119,3	12 893	20,6	95,7	*Financial Institutions*
FINAME e PIS	1 117	1 623	45,3	4 147	6,6	155,5	*FINAME and PIS*
Bancos Comerciais Oficiais	213	514	141,3	1 078	1,7	109,7	*Official Commercial Banks*
Bancos Estaduais de Desenvolvimento	1 316	3 157	139,9	5 559	8,9	76,1	*State Development Banks*
Autárquicos	...	1 831	...	3 148	5,0	71,9	*Autonomous Agencies*
Economia Mista	1 316	1 326	0,8	2 411	3,9	81,8	*Mixed Economy*
Bancos de Investimento	358	1 294	261,5	2 109	3,4	63,0	*Investment Banks*
Privados	324	1 241	283,0	2 002	3,2	61,3	*Private*
Oficiais	34	53	55,9	107	0,2	101,9	*Official*
Setor Público — Governo e Autarquias	2 748	1 248	−54,6	2 659	4,2	113,1	*Public Sector — Government & Autonomous*
Setor Privado	4 836	15 628	223,2	31 396	50,2	100,9	*Private Sector*
Sociedades de Economia Mista	...	...	...	12 430	19,9	—	*Mixed Economy Agencies*
Estaduais e Municipais	...	...	...	6 006	9,6	—	*States & Municipalities*
Federais	...	...	...	6 424	10,3	—	*Federal*
Outros	...	...	...	18 966	30,3	—	*Other*
Títulos e Valores Mobiliários	3 327	5 750	72,8	13 038	20,8	126,7	*Securities*
Ações e Debêntures	3 327	4 114	23,7	7 282	11,6	77,0	*Stocks and Debentures*
Sociedades de Economia Mista	...	2 882	...	4 942	7,9	71,5	*Mixed Economy Co.*
Estaduais e Municipais	...	16	...	1 005	1,6	6 181,3	*States & Municipalities*
Federais	...	2 866	...	3 937	6,3	37,4	*Federal*
Outras Empresas	...	1 232	...	2 340	3,7	89,9	*Other Companies*
Setor Secundário	...	1 064	...	1 569	2,5	47,5	*Secundary Sector*
Setor Primário e Terciário	...	168	...	771	1,2	358,9	*Primary & Tertiary Sectors*
ORTN	—	100	—	5 719	9,1	5 619,0	*ORTN*
Outros	—	1 536	—	37	0,1	−97,6	*Other*
Outras Contas	2 449	870	−64,5	1 204	2,0	38,4	*Other Accounts*
Imobilizado	69	102	...	149	0,2	46,1	*Fixed Assets*
Passivo	16 590	30 645	47,8	62 593	100,0	104,3	*Liabilities*
Depósitos Vinculados	122	2	−98,4	3	0	50,0	*Earmarked Deposits*
Obrigações Contraídas com Instituições Financeiras Oficiais	3 346	8 758	161,7	15 525	24,8	77,3	*Liabilities Contracted with Official Financial Institutions*
Banco Central	...	4 718	...	9 550	15,3	102,4	*Banco Central*
Banco do Brasil (PASEP)	...	472	...	583	0,9	23,5	*Banco do Brasil (PASEP)*
BNH	...	2 307	...	3 619	5,8	56,9	*BNH*
CEF (PIS)	...	1 016	...	987	1,6	−2,9	*CEF (PIS)*
FINAME	...	245	...	757	1,2	209,0	*FINAME*
Outras	...	0	...	29	0	—	*Other*
Obrigações Contraídas com o Poder Público	1 092	3 370	208,6	15 702	25,1	365,9	*Liabilities Contracted with the Public Sector*
PIS	—	1 125	—	9 855	15,7	776,0	*PIS*
Recursos Transferidos p/ CEF	—	1 089	—	8 975	14,3	724,2	*Resources transferred by CEF*
Principal e Crédito do BNDE ao PIS	—	1 089	—	8 641	13,8	693,5	*Principal & Loans from BNDE*
Rendimentos de Exercícios Anteriores	—	—	—	334	0,5	—	*Revenue from Current Fiscal-Year*
Rendimento do Exercício Corrente	—	36	—	880	1,4	2 344,4	*Revenue from Previous Fiscal-Year*
PASEP	—	1 197	—	4 859	7,8	305,9	*PASEP*
Recursos Transferidos p/ BB	—	1 170	—	4 341	6,9	271,0	*Resources transferred by Banco do Brasil*
Principal	—	1 170	—	4 077	6,5	248,5	*Principal*
Rendimentos de Exercícios Anteriores	—	—	—	264	0,4	—	*Revenue from Current Fiscal-Year*
Rendimento do Exercício Corrente	—	27	—	518	0,9	1 818,5	*Revenue from Previous Fiscal-Year*
Outros	1 092	1 048	−4,0	988	1,6	−5,7	*Other*
Obrigações Especiais — Fundos Financeiros de Desenvolvimento	—	40	—	16	0	−60,0	*Special Liabilities — Development Financial Funds*
Obrigações Contraídas no Exterior	1 679	2 606	65,0	5 401	8,6	107,3	*Liabilities Contracted Abroad*
Outras Exigibilidades	104	810	678,8	985	1,6	21,6	*Other Liabilities*
Recursos Próprios	10 347	15 059	45,5	24 961	39,9	65,8	*Capital Accounts*
Capital	5 069	9 000	77,5	13 250	21,2	47,2	*Capital*
Fundos e Reservas	5 250	6 053	15,3	11 633	18,6	92,2	*Funds & Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	28	6	−78,6	78	0,1	1 200,0	*Result Accounts Net Balance*

repassados pelo BNDE, o sistema de bancos estaduais de desenvolvimento e os bancos de investimento. Em termos de desembolso efetivado pelo sistema BNDE — que compreende o BNDE, FINAME, IBRASA e EMBRAMEC — verificou-se um aumento de 80% sobre o fluxo do ano anterior, situando-se em Cr$ 12,4 bilhões, dos quais 77,3% destinados a projetos do setor privado. Em termos de valores de projetos aprovados, o acréscimo foi de 86%, fixando-se em Cr$ 37,7 bilhões, dos quais Cr$ 32,9 bilhões do BNDE e o restante de suas subsidiárias.

Os projetos aprovados pelo BNDE em 1975 foram destinados, principalmente, a insumos básicos (com 40,9% do total), compreendendo os subprogramas de mineração, metalurgia e não-ferrosos, fertilizantes, celulose, papel e cimento, destacando-se aqueles destinados à produção de equipamentos básicos (com 21,1% do total).

Outros programas específicos de fortalecimento da empresa privada nacional contaram com 20,0% dos recursos aprovados pelo BNDE em 1976, através do Programa de Operações Conjuntas (POC), do Fundo de Modernização e Reorganização das Indústrias e do PROGIRO, observando-se que, já em 1975, fixou-se taxa de remuneração dos agentes financeiros em nível mais reduzido para as regiões menos desenvolvidas do País. Os restantes 18,0% foram destinados a financiamentos de projetos de infra-estrutura (10,4%), comercialização de bens de consumo essencial

destinados principalmente à população de baixa renda (1,2%), desenvolvimento tecnológico (0,8%) e outras atividades (5,0%).

A carteira do BNDE em ações e debêntures situou-se em Cr$ 7.282 milhões ao final de 1975, com acréscimo de 77,0% em relação ao ano anterior, notando-se que a carteira de ações de empresas privadas expandiu-se em 90,0%, com saldo de Cr$ 2.340 milhões ao final do ano. As aplicações do BNDE em títulos de renda fixa, ao final do ano, consistiam, basicamente, de Cr$ 1 bilhão em LTN e Cr$ 5,7 bilhões em ORTN, as quais, em sua quase totalidade, provenientes da integralização do aumento do seu capital pelo Tesouro Nacional.

A atuação das subsidiárias do BNDE — EMBRAMEC, FIBASE e IBRASA, criadas em 1974, foi no sentido de subscrever ações preferenciais, sem direito a voto, de empresas de capital privado nacional. Dentre os objetivos dessas subsidiárias assinala-se a não-ingerência na administração das empresas, decorrentes de sua participação acionária, sempre minoritária. Por outro lado, exige-se que as empresas beneficiárias adotem um esquema contábil semelhante ao das empresas de capital aberto — mesmo que não o sejam — devendo, ainda, proporcionar tratamento equalitário aos acionistas minoritários, de qualquer origem. A EMBRAMEC efetuou 17 operações no valor de Cr$ 294 milhões, na área de bens de capital, enquanto que a FIBASE adquiriu ações de 20 empresas, no valor de Cr$ 3.852 milhões — na área de insumos básicos — e a IBRASA deferiu Cr$ 422 milhões em 24 operações de garantia de subscrição de ações, em diferentes áreas da indústria de transformação.

O Centro Brasileiro de Assistência Gerencial à Pequena e Média Empresa (CEBRAE), entidade vinculada ao Sistema BNDE, continuou, no exercício, desenvolvendo atividade voltada para o aprimoramento técnico-gerencial de dirigentes de pequenas e médias empresas, por intermédio de uma rede de 21 agentes em todo o País. Os contratos celebrados pelo CEBRAE alcançaram, em 1975, o montante de Cr$ 88,8 milhões, em comparação com Cr$ 49,9 milhões em 1974. O BNDE destinou ao Centro, em 1975, Cr$ 35,6 milhões.

O saldo dos empréstimos da FINAME, excetuando suas operações de repasse ao BNDE (Cr$ 1.037 milhões), expandiu-se em 118%, situando-se em Cr$ 5.958 milhões ao final de 1975. Em termos de aprovação de projetos, verificou-se acréscimo de 143% em relação ao ano anterior, atingindo o volume de Cr$ 8,5 bilhões. No programa de médio prazo destinado a pequenas e médias empresas nacionais, o prazo de carência foi aumentado para 12 meses e o de pagamento para 60 meses, com deferimento de operações da ordem de Cr$ 496 milhões. No programa de longo prazo — em que os deferimentos situaram-se em Cr$ 3,2 bilhões — proporcionou-se amparo financeiro para vendas de máquinas e equipamentos fabricados no País, com um índice de nacionalização superior a 2/3 do valor, ou que tenham programa de nacionalização progressiva aprovada pelo CDI. A maior parte das operações da FINAME foi efetuada através de seu programa especial, com deferimento de Cr$ 4,8 bilhões, destinados a promover a substituição das importações de bens de capital. Na distribuição dos repasses da FINAME, por agentes financeiros, verificou-se elevação na participação dos bancos estaduais de desenvolvimento (22,1% em 1974 e 27,1% em 1975), redução na dos bancos de investimento (44,3% para 38,8%), mantendo-se as demais instituições com participação semelhante à do ano anterior.

Os bancos estaduais e interestadual de desenvolvimento (BED) operam em várias linhas de crédito, cabendo destacar, entre outras: financiamento para a compra de matérias-primas, máquinas e equipamentos; financiamento para a aquisição de bens de

AGÊNCIA ESPECIAL DE FINANCIAMENTO INDUSTRIAL
FINAME
BALANCETE AJUSTADO
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.17

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1974 Cr$ milhões	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Ativo	**3 223**	**7 167**	**100,0**	**122,4**	*Assets*
Encaixe	74	126	1,8	70,3	*Cash*
Operações de Refinanciamentos	2 978	6 995	97,6	134,9	*Refinancings*
BNDE	242	1 037	14,5	328,5	*BNDE*
Bancos Estaduais de Desenvolvimento	604	1 615	22,5	167,4	*State Development Banks*
Autárquicos	246	554	7,7	125,2	*Autonomous Agencies*
Economia Mista	358	1 061	14,8	196,4	*Mixed Economy*
Bancos Comerciais	733	1 730	24,1	136,0	*Commercial Banks*
Privados	279	600	8,4	115,1	*Private*
Oficiais	454	1 130	15,7	148,9	*Official*
Bancos de Investimento	1 213	2 313	32,3	90,7	*Investment Banks*
Oficial	14	146	2,0	942,9	*Official*
Privados	1 199	2 167	30,3	80,7	*Private*
Financeiras	186	300	4,2	61,3	*Finance Co.*
Privadas	174	284	4,0	63,2	*Private*
Estaduais	12	16	0,2	33,3	*State*
Adiantamentos por conta de Refinanciamentos	13	–	–	–	*Advances Refinancings*
Programa de co-participação FINAME-CEF	13	–	–	–	*FINAME-CEF co-participation Account*
CEF	–	–	–	–	*CEF*
Títulos e Valores Mobiliários	50	–	–	–	*Securities*
Ações e Debêntures	–	–	–	–	*Stocks and Debentures*
Outros	50	–	–	–	*Other*
Outras Contas	107	45	0,6	– 57,9	*Other Accounts*
Imobilizado	1	1	0	0	*Fixed Assets*
Passivo	**3 223**	**7 167**	**100,0**	**122,4**	*Liabilities*
Obrigações contraídas com Instituições Financeiras Oficiais	2 178	4 807	67,0	120,7	*Liabilities Contracted With Official Financial Institutions*
Banco Central	380	374	5,2	– 1,6	*Banco Central*
BNDE	1 610	4 281	59,7	165,9	*BNDE*
CEF (PIS)	188	152	2,1	– 19,1	*CEF (PIS)*
Outros	–	–	–	–	*Other*
Outras Exigibilidades	35	47	0,7	34,3	*Other Liabilities*
Recursos Próprios	1 010	2 313	32,3	129,0	*Capital Accounts*
Capital	800	1 800	25,1	125,0	*Capital*
Fundos e Reservas	210	334	4,7	59,0	*Funds & Reserves*
Saldo líquido das contas de resultado	–	179	2,5	–	*Result Account Net Balance*

produção e instalações industriais; programa de crédito orientado para pequenas e médias empresas; financiamento para a implantação, reorganização ou ampliação de serviços; financiamento para fusão, incorporação ou reorganização de sociedades prestadoras de serviços e o programa de assistência técnica e financeira para saneamento dos cursos de água e para controle da poluição do ar.

Basicamente, seus recursos foram obtidos através de programas orçamentários específicos da União e dos estados, ou mediante obrigações especiais contraídas com insti-

tuições financeiras oficiais, entre as quais se destacam o BNDE, o Banco Central e a FINAME. O montante dessas operações representa 74% do total do passivo, observando-se que os repasses do BNDE responderam por 31,8% do total em 1975, índice superior ao registrado em 1974 (26,9%).

Além dessas formas de captação de recursos, pode-se mencionar outras de menor im-

BANCOS ESTADUAIS DE DESENVOLVIMENTO
BALANCETE AJUSTADO
STATE DEVELOPMENT BANKS
ADJUSTED BALANCE SHEET

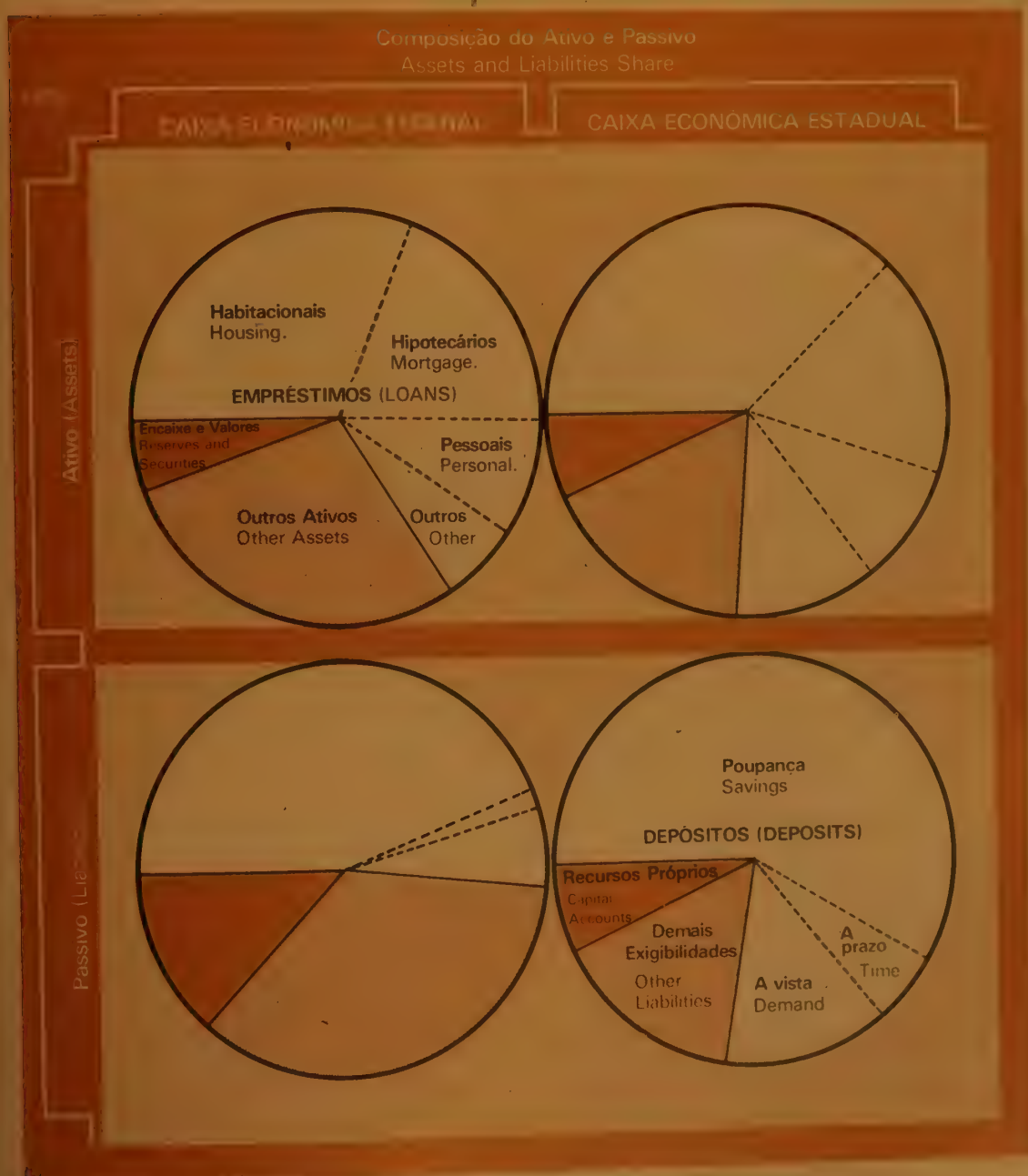
QUADRO III 18

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Ativo	5 137	9 557	16 559	100,0	73,3	*Assets*
Encaixe	153	251	363	2,2	44,6	*Reserves*
Moeda Corrente	...	2	2	0	0	*Cash on Hand*
Depósitos à Vista	...	247	299	1,8	21,1	*Banking Deposits*
Banco do Brasil	...	1	12	0,1	1 100,0	*Banco do Brasil*
Outros	...	246	287	1,7	16,7	*Other*
LTN	...	2	62	0,4	3 000,0	*LTN*
Empréstimos e Financiamentos	4 220	8 243	14 518	87,6	76,1	*Loans*
Setor Público	520	1 634	2 294	13,9	40,4	*Public Sector*
Governos Estaduais e Municipais	...	133	162	1,0	21,8	*State and Municipal Governments*
Autarquias e Empresas Públicas	...	187	64	0,4	– 65,8	*Public Autonomous Entities*
Sociedades de Economia Mista	...	1 314	2 068	12,5	57,4	*Mixed Economy Enterprises*
Setor Privado	3 700	6 609	12 224	73,7	85,0	*Private Sector*
Setor Primário	3 700	1 520	2 870	17,3	88,8	*Primary Sector*
Crédito Rural – Giro	544	495	564	3,4	13,9	*Rural Credit Woking Capital*
Crédito Rural – Investimento	3 156	785	2 199	13,3	180,1	*Rural Credit Fixed Investment*
Outros	...	240	107	0,6	– 55,4	*Other*
Setor Secundário	...	4 707	8 597	51,8	82,6	*Secondary Sector*
Setor Terciário	...	382	757	4,6	98,2	*Service*
Títulos e Valores Mobiliários	446	653	965	5,8	47,8	*Securities*
ORTN	...	49	80	0,5	63,3	*ORTN*
Títulos da Dívida Pública Estaduais e Municipais	...	47	33	0,2	– 29,8	*State and Municipal Bonds*
Ações e Debêntures	312	421	583	3,5	38,5	*Stocks and Debentures*
Outros	134	136	269	1,6	97,8	*Other*
Outras Contas	250	325	539	3,3	65,8	*Other Accounts*
Imobilizado	68	85	174	1,1	104,7	*Fixed Assets*
Passivo	5 137	9 557	16 559	100,0	73,3	*Liabilities*
Depósitos a Prazo com Correção Monetária – Setor Privado	12	202	403	2,4	99,5	*Time Indexed Deposits – Private Sector*
Com CD	8	118	347	2,1	194,1	*With CD's*
Sem CD	4	84	56	0,3	– 33,3	*Without CD's*
Depósitos Vinculados	...	55	67	0,4	21,8	*Earmarked Deposits*
Obrigações Especiais	2 642	7 114	12 396	74,8	74,2	*Special*
Programas com Recursos Orçamentários	...	612	890	5,4	45,4	*With Treasury Resources*
Federais	...	7	11	0,1	57,1	*Federal*
Estaduais	...	605	879	5,3	45,3	*State*
Municipais	...	–	–	0	–	*Municipal*
Com Instituições Financeiras Oficiais	1 970	6 426	11 374	68,6	77,0	*Financial Official Institutions*
Banco Central do Brasil	...	1 327	2 072	12,5	56,1	*Banco Central do Brasil*
BNDE	116	2 574	5 266	31,8	104,6	*BNDE*
Banco do Brasil	...	40	50	0,3	25,0	*Banco do Brasil*
BNH	184	370	648	3,9	75,1	*BNH*
CEF – PIS	...	357	732	4,4	105,0	*CEF – PIS*
FINAME	306	363	1 707	10,3	370,2	*FINAME*
Outras	1 364	1 395	899	5,4	– 35,6	*Other*
Poder Público						*Public Sector*
Operações Transitórias	...	76	132	0,8	73,7	*Temporary Resources*
Federal	...	3	3	0	0	*Federal*
Estadual	...	73	129	0,8	76,7	*State*
EXIMBANK	672	74	108	0,7	45,9	*EXIMBANK*
Outras Exigibilidades	1 337	322	606	3,7	88,2	*Other Liabilities*
Recursos Próprios	1 146	1 790	2 979	18.0	66,4	*Capital Account*
Capital	694	1 271	2 106	12,7	65,7	*Capital*
Fundos e Reservas	355	259	708	4,3	173,4	*Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	97	260	165	1,0	– 36,5	*Result Account's Net Balance*

portância relativa, mas que vêm contribuindo, ativamente, para a expansão desses bancos, ou sejam os depósitos a prazo fixo com correção monetária, cujo saldo registrou, em 1975, incremento de quase 100%. Vale ressaltar que tem havido sensível mudança na preferência dos tomadores por títulos com certificado, observando-se um crescimento de aproximadamente 200% no saldo dos certificados de depósito bancário e redução de 33% no saldo dos "recibos".

A expansão dos empréstimos ao setor privado, pelos bancos estaduais e interesta-

GRÁFICO III.9

dual de desenvolvimento foi de 80,4%, em 1975, bem acima da taxa de crescimento global dos empréstimos do sistema financeiro (56,3%), o que veio aumentar a participação de tais instituições no total do sistema, para 2,4%. A expansão global dos empréstimos dos BED foi de 76,1%, sendo que o acréscimo, relativamente mais lento (40,1%), de suas operações com órgãos governamentais e sociedades de economia mista é indicativo da maior atenção que tais organismos vêm prestando às empresas controladas por capitais privados, que são responsáveis por 84,2% de todas as operações ativas daqueles estabelecimentos.

As operações com o setor secundário foram responsáveis por 70,3% da totalidade dos créditos às empresas privadas, observando-se, no entanto, que as operações destinadas ao crédito rural apresentaram elevada expansão (85,0%), bem acima da taxa global dos empréstimos do BED. As aplicações em títulos de renda fixa foram residuais, somando apenas Cr$ 905 milhões, com Cr$ 583 milhões para ações e debêntures, registrando, em ambos os casos, taxa de crescimento semelhante a do total dos empréstimos.

A Caixa Econômica Federal (CEF) apresentou desempenho favorável em suas operações no decorrer do ano, com expansão de seu ativo em 115%. Os empréstimos acusaram saldo de Cr$ 43.024 milhões, com crescimento de 104% no período, sendo que os destinados ao setor privado — que compreendem 97,1% do total dos empréstimos — tiveram aumento de 102% no período. A participação da CEF no total dos empréstimos ao setor privado, pelo sistema financeiro, aumentou para 7,2%, em 1975.

Os empréstimos da CEF, dentro do sistema financeiro habitacional, apresentaram expansão de 104% e constituem, isoladamente, 49,0% do total de seus empréstimos. Assinale-se o início das atividades da CEF, em 1975, nos programas de financiamento de desenvolvimento urbano e de saneamento, cujo saldo elevou-se, ao final do ano, a Cr$ 700 milhões. As operações hipotecárias, das quais parte importante refere-se a financiamentos para construções de instalações industriais e comerciais, expandiram-se, também de maneira significativa, de 76,5% no período.

Os empréstimos pessoais realizados sob consignação, penhor ou aval pessoal — que têm características de cunho social, sob a forma de assistência financeira prestada ao funcionalismo público, inclusive autárquico — tiveram aumento de 119% no período, terminando o ano com saldo de Cr$ 6.002 milhões. O refinanciamento de bens de consumo durável, através das Financeiras, foi outra linha de crédito desenvolvida de maneira substancial pela CEF durante 1975, registrando aumento de 5,2 vezes, encerrando-se o ano com saldo de Cr$ 1.259 milhões. As aplicações em títulos e valores mobiliários também experimentaram importante acréscimo, em decorrência, principalmente, da compra de ORTN, alcançando, ao final do ano, um saldo de Cr$ 499 milhões.

A captação de recursos, por parte da CEF, continuou a se processar, principalmente, através dos depósitos de poupança livre — que representaram, em 1975, 43% do passivo — cujo incremento, no ano, foi de 91,6% (saldo de Cr$ 38.473 milhões). Os depósitos à vista, ultrapassando Cr$ 4 bilhões, também mostraram um crescimento elevado (60,9%), em ritmo superior à média apresentada pelo sistema monetário. Os recursos próprios da CEF evoluiram de 54,6%, totalizando Cr$ 8.590 milhões, o que representa 13,0% do total do passivo, colocando a instituição entre as de mais elevada relação "Recursos próprios/Recursos de Terceiros" dentro do sistema financeiro.

O Programa de Integração Social (PIS), administrado pela CEF, apresentou acréscimo de 102% no seu ativo, em 1975 (145% em 1974), muito embora seus empréstimos, pela CEF, aos setores público e privado, focalizados globalmente, tenham crescido de apenas

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

BALANCETE AJUSTADO

ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.19

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Ativo	**16 499**	**30 768**	**86,5**	**66 292**	100,0	115,5	*Assets*
Encaixe	1 423	2 950	107,3	2 030	3,1	– 31,1	*Reserves*
Moeda Corrente	97	174	79,4	278	0,4	59,8	*Currency*
Depósitos em Bancos	699	1 468	110,0	1 574	2,4	7,2	*Bank Deposits*
LTN	627	1 308	108,6	178	0,3	– 86,4	*LTN*
Empréstimos	11 672	21 080	80,6	43 024	64,9	104,1	*Loans*
Bens de Consumo Duráveis	247	371	50,2	1 209	1,8	225,9	*Durable Consummer Goods*
Crédito Pessoal	2 255	2 737	21,4	6 002	9,0	119,3	*Personal Credit*
Simples	1 460	1 355	– 7,2	1 669	2,5	23,2	*Ordinary*
Por Consignação	565	990	75,2	3 735	5,6	277,3	*Consignment*
Por Penhor	230	392	70,4	598	0,9	52,6	*Pawn*
Operações no SFH	5 725	10 375	81,2	21 122	31,9	103,6	*Financial Housing System Loans*
Habitacionais	5 533	9 888	78,7	20 335	30,7	105,7	*Housing*
Promessa de Venda de Imóveis	192	225	17,2	254	0,4	12,9	*For Real Estate Purchases*
Com Finalidades Sociais	–	262		533	0,8	103,5	*For Social Purposes*
Hipotecários	2 989	6 944	132,3	12 257	18,5	76,5	*Mortgage*
Financiamentos à Indústria, Comércio e Serviços	107	161	50,5	1 016	1,5	531,1	*Industry Commerce and Services*
Entidades Públicas	–	391	100,0	1 234	1,9	215,6	*Public Entities*
Para Instituições Financeiras	–	–	–	–	–	–	*For Financial Institutions*
Outros	349	101	– 71,1	184	0,3	82,2	*Other*
Títulos e Valores Mobiliários	264	543	105,7	1 847	2,8	240,2	*Securities*
ORTN	0	204		1 527	2,3	648,6	*ORTN*
Títulos Estaduais e Municipais	141	166	17,7	69	0,1	– 58,4	*State and Municipal Bonds*
Ações, Debêntures e Outros	123	173	40,7	251	0,4	45,1	*Stocks Debentures & Other*
Imóveis não destinados a Uso	299	489	63,5	764	1,2	56,3	*Real Estate*
Imobilizados	280	442	57,9	747	1,1	69,0	*Fixed Assets*
Outros Créditos	2 561	5 264	105,5	17 880	27,0	239,7	*Other Assets*
BNH – Conta Depósitos e FAL	–	1 050	–	456	0,7	– 56,5	*BNH – Deposits Accounts*
Diversos	2 561	4 214	64,5	17 424	26,3	313,5	*Other*
Passivo	**16 499**	**30 768**	**86,5**	**66 292**	100,0	115,5	*Liabilities*
Recursos Próprios	3 481	5 559	59,7	8 590	13,0	54,6	*Capital Accounts*
Capital (Patrimônio)	1 800	3 000	66,7	4 500	6,8	50,0	*Capital (Wealth)*
Reservas e Provisões	1 561	2 110	35,2	3 390	5,1	60,7	*Reserves Allocations*
Saldo Líquido – Contas de Resultado	120	449	274,2	700	1,1	55,9	*Result Account*
Depósitos à Vista	2 062	2 585	25,4	4 157	6,2	60,9	*Demand Deposits*
Populares	993	1 242	25,1	2 031	3,0	63,7	*Private*
Sem Limite	510	679	33,1	848	1,3	24,9	*Unlimited*
Outros	559	664	18,8	1 278	1,9	92,5	*Other*
Depósitos a Prazo	7 419	15 443	108,2	29 345	44,3	90,1	*Time Deposits*
Poupança Livre	7 102	14 863	109,3	28 473	43,0	91,6	*Savings*
Poupança Vinculada	88	67	– 23,9	115	0,2	71,7	*Earmarked Savings*
Prazo Fixo	70	54	– 22,9	34	0,0	37,0	*Fixed-Term*
Judiciais	158	332	110,1	520	0,8	56,7	*Judicial*
Outros	1	127	12 600,0	203	0,3	59,8	*Other*
Fundos Especiais	370	1 161	213,8	2 607	3,9	124,5	*Special Funds*
Outras Exigibilidades	3 167	6 020	90,1	21 593	32,6	258,7	*Other Liabilities*
BNH – Conta Refinanciamentos	346	708	104,6	1 851	2,8	161,4	*BNH – Refinancing Accounts*
Outros Empréstimos e Refinanciamentos	4	2	– 50,0	2	0,0	0	*Other Loans and Refinancing*
Diversos	2 817	5 310	88,5	19 740	29,8	271,8	*Other*

PROGRAMA DE INTEGRAÇÃO SOCIAL

BALANCETE AJUSTADO

ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.20

Saldos em fim de período
Balance at end of period
Cr$ milhões

Discriminação	1973	1974	1975	*Item*
Ativo	**4 154**	**10 192**	**20 594**	***Assets***
Encaixe	156	842	1 864	*Reserves*
Moeda	61	842	1 864	*Cash*
LTN	95	–	–	*LTN*
Empréstimos	3 623	7 001	7 106	*Loans*
Para Giro	...	1 362	1 630	*For Working Capital*
Indústria	...	1 141	1 206	*Industry*
Comércio	...	110	270	*Commerce*
Serviços	...	47	56	*Services*
Governos e Entidades Públicas	...	64	98	*Public Sector*
Para Investimentos	...	3 581	3 616	*For Investment*
Indústria	...	1 737	1 789	*Industry*
Comércio	...	579	470	*Commerce*
Serviços	...	765	774	*Services*
Governos e Entidades Públicas	...	500	583	*Public Sector*
Para Instituições Financeiras	1 065	2 058	1 860	*For Financial Institutions*
Para Repasses de Capital de Giro	478	582	510	*To be Relended for Working Capital*
Bancos Estaduais de Desenvolvimento	258	342	330	*State Development Banks*
Banco do Brasil – CACEX	168	240	180	*Banco do Brasil – CACEX*
Outras	52	–	–	*Other*
Para Repasses e Capital de Investimentos	587	1 476	1 350	*To be Relended for Investment*
BNDE	360	945	902	*BNDE*
FINAME	227	531	448	*FINAME*
Recursos transferidos para o BNDE (1)	–	1 125	9 855	*Funds Transferred to BNDE (1)*
Principal	–	1 089	8 171	*Principal*
Rendimentos de Exercícios Anteriores	–	–	334	*Yield of Previous Fiscal-Year*
Rendimentos do Exercício Corrente	–	36	880	*Yield of Current Fiscal-Year*
Crédito do BNDE junto ao PIS	–	–	470	*Advances from BNDE to PIS*
(Aplicações das transferências ao BNDE (2)=(1)	–	1 125	9 855	*(Uses From Transferences to BNDE (2)=(1)*
Disponível	–	52	–	*Cash*
Repasses a Instituições Financeiras	–	298	1 628	*Lended to Financial Institutions*
Empréstimos ao Setor Não-Financeiro	–	775	8 071	*Loans to Non-Financial Corporation*
Títulos e Valores Mobiliários	–	–	134	*Stocks & Bonds*
Outras Contas	–	–	22	*Other Accounts*
Títulos e Valores Mobiliários	253	257	260	*Securities*
Quotas de Fundos Mútuos de Investimentos	253	257	260	*Investments Fund Quota*
Outras Contas	122	967	1 509	*Other Accounts*
Passivo	**4 154**	**10 192**	**20 594**	***Liabilities***
Recursos Próprios	3 903	9 947	19 848	*Capital Accounts*
Arrecadação Líquida do Fundo	3 324	7 616	14 936	*Net Receipts – PIS*
Quotas Individuais Distribuídas	2 010	5 123	10 837	*Personal Quotas Distributed*
Quotas a Ratear	1 314	2 493	4 099	*Quotas to be Distributed*
Resultado Líquido à Disposição dos Participantes	135	500	2 001	*Net Result Available to Quota's Holders*
Reservas e Provisões	91	418	1 012	*Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	353	1 413	1 899	*Net Result of Result Accounts*
Operações da CEF	353	1 377	1 019	*CEF Accounts*
Operações do BNDE	–	36	880	*BNDE Accounts*
Credores Diversos	251	245	746	*Other Claims*
Banco Central do Brasil	200	200	200	*Banco Central do Brasil*
Caixa Econômica Federal	4	40	–	*Caixa Econômica Federal*
BNDE	–	–	470	*BNDE*
Outros	47	5	76	*Other*

1,5%. Este comportamento dos empréstimos é explicado, em parte, pela mudança ocorrida na contabilização do PIS após a implantação, em 1975, do seu 3.º Plano de Contas e, principalmente, pela transferência dos recursos do PIS, captados após 30.07.74, para o BNDE, por força da Resolução n.º 298, daquela data, do Banco Central, permanecendo o remanescente, inclusive os resultados operacionais, na própria CEF, para serem empregados, em financiamento de capital de giro de empresas. Observe-se que as transferências para o BNDE, assim como os repasses às instituições financeiras, não são computadas para efeito de apuração do saldo dos empréstimos do PIS, na CEF.

Em decorrência dessas determinações, os empréstimos ao setor privado não-financeiro sofreram uma redução de 9,5%, na CEF, enquanto que as aplicações do BNDE, com base em recursos do PIS, àquele setor, ultrapassaram o valor de Cr$ 8.071 milhões. De maneira global, os empréstimos efetuados com recursos do PIS — inclusive ao setor financeiro — alcançaram o saldo de Cr$ 18.665 milhões em 1975, com acréscimo de 84,2% em relação ao ano anterior, quando apresentaram acréscimo de 116%.

Com o Decreto n.º 76.342, de 26.09.75, foi o BNDE autorizado a fazer aplicações no mercado de capitais, com recursos do PIS. As primeiras inversões, efetuadas em dezembro de 1975, ultrapassaram Cr$ 134 milhões em compra de ações de empresas privadas nacionais.

Os recursos do PIS, administrados pela CEF, aplicados em capital de giro de empresas privadas, evoluíram de 18,0%, destacando-se os destinados ao comércio, que se expandiram de 146,0%, no período.

O número de dependências da CEF permaneceu praticamente estável em 1975, com 610 agências e 8 postos de serviços.

Em dezembro de 1975, o ativo das Caixas Econômicas Estaduais — atualmente em número de 5 — alcançou Cr$ 19.884 milhões, apresentando um acréscimo de 70,0%, em relação a 1974. Os empréstimos e financiamentos aumentaram de 63,6%, atingindo Cr$ 15.348 milhões em 1975. Os financiamentos habitacionais (50,8% dos empréstimos) aumentaram, no período, de 65,1%, tendo alcançado, em dezembro, Cr$ 7.802 milhões. Os empréstimos hipotecários atingiram o valor de Cr$ 3.063 milhões, com acréscimo de 54,8%. Os empréstimos pessoais, apesar de representarem apenas 11,7% do total do ativo, acusaram um crescimento de 99,3%, atingindo o valor de Cr$ 2.330 milhões em dezembro de 1975.

Os depósitos à vista nas Caixas Econômicas Estaduais apresentaram um incremento da ordem de 51,6%, tendo alcançado Cr$ 2.747 milhões em dezembro, enquanto que os depósitos de poupança livre — principal fonte de recursos — aumentaram de 80,4%, registrando, ao final do ano, Cr$ 11.285 milhões, o que representa 56,8% do total do passivo.

Registre-se que as Caixas Econômicas Estaduais continuaram com uma captação de depósitos de poupança ainda em volume sensivelmente superior aos seus empréstimos habitacionais, que absorveram somente 69,1% do total dos depósitos da espécie em 1974, e 75,1%, em 1975. Os recursos próprios das Caixas Econômicas Estaduais apresentaram crescimento de 84,3%, acusando, ao final do ano, um saldo de Cr$ 1,6 bilhão (8,2% do passivo).

O número de agências das Caixas Econômicas Estaduais totalizava 965 unidades e 51 postos de serviços, ao final de 1975, posição ligeiramente superior à observada no ano anterior, quando registrava 947 agências e 39 postos de serviços.

Os empréstimos do BNCC destinados ao setor privado experimentaram um crescimento de aproximadamente 148,0%, em relação a 1974. As Cooperativas de Produção — principais beneficiárias dos empréstimos do BNCC — receberam Cr$ 1.353 milhões, em 1975, contra Cr$ 536 milhões, em 1974, acusando uma evolução superior a 152,0%.

CAIXAS ECONÔMICAS ESTADUAIS
BALANCETE AJUSTADO
STATE SAVINGS BANKS
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.21

Saldos em fim de período
Balance at end of period

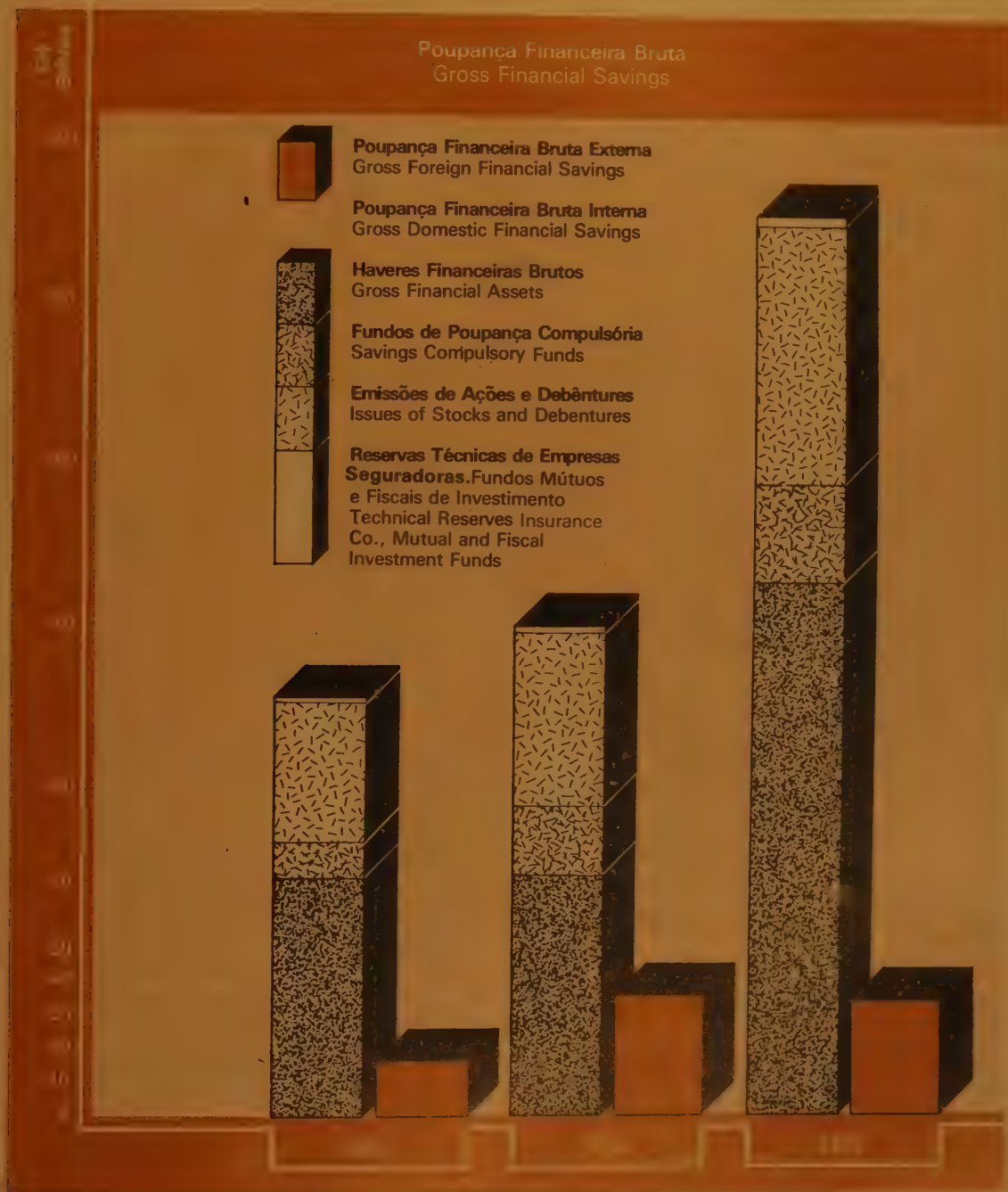
Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Ativo	**6 934**	**12 015**	**73,3**	**19 884**	**100,0**	**65,5**	***Assets***
Encaixe	406	938	131,0	681	3,4	72,6	*Reserves*
Moeda Corrente	122	142	16,4	189	1,0	33,1	*Currency*
Depósitos em Bancos	271	729	169,0	364	1,8	49,9	*Deposits with Banks*
LTN	13	67	415,4	128	0,6	91,0	*LTN*
Empréstimos	5 688	9 379	64,9	15 348	77,2	63,6	*Loans*
Governos Estaduais	75	96	28,0	7	0	7,3	*State Government*
Governos Municipais	508	697	37,2	926	4,7	32,9	*Local Government*
Autarquias	35	163	365,7	245	1,2	50,3	*Public Autonomous Entities*
Crédito Pessoal	967	1 169	20,9	2 330	11,7	99,3	*Personal Credit*
Sob Caução	3	3	0	2	0	66,7	*Under Guarantee*
Habitacionais	2 426	4 725	94,8	7 802	39,3	65,1	*Houses*
Hipotecários	1 352	1 979	46,4	3 063	15,4	54,8	*Mortgage*
Rurais	274	461	68,2	812	4,1	76,1	*Rural*
Bens de Consumo Duráveis	5	25	400,0	34	0,2	36,0	*Durable Consumer Goods*
Outros	43	61	41,9	127	0,6	108,2	*Other*
Títulos e Valores Mobiliários	70	24	– 65,7	805	4,1	3 254,2	*Securities*
ORTN	5	–	– 100,0	499	2,5	–	*ORTN*
Títulos Estaduais e Municipais	39	15	– 61,5	269	1,4	1 693,3	*State and Municipal Bonds*
Outros	26	9	– 65,4	37	0,2	311,1	*Other*
Imóveis não destinados a Uso	39	18	– 53,8	18	0,1	0	*Real Estate*
Imobilizado	138	227	64,5	326	1,6	43,6	*Fixed Assets*
Outros	593	1 429	141,0	2 706	13,6	89,4	*Other*
Passivo	**6 934**	**12 015**	**73,3**	**19 884**	**100,0**	**65,5**	***Liabilities***
Recursos Próprios	573	884	54,3	1 629	8,2	84,3	*Capital Accounts*
Patrimônio	395	680	72,2	847	4,3	24,6	*Capital (Wealth)*
Fundos e Reservas	85	70	– 17,6	431	2,2	551,7	*Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	93	134	44,1	351	1,7	161,9	*Net Balance on Result Account*
Depósitos à Vista	1 426	1 812	27,1	2 747	13,8	51,6	*Demand Deposits*
Populares	979	827	– 15,5	1 370	6,9	65,7	*Common*
Sem Limite	145	448	236,6	717	3,5	46,9	*Unlimited*
Poderes Públicos	265	484	82,6	647	3,3	33,7	*Public Sector*
Outros	37	13	– 64,9	13	0,1	0	*Other*
Depósitos a Prazo	3 932	7 150	81,8	12 667	63,7	77,2	*Time Deposits*
Poupança Voluntária	3 363	6 255	86,0	11 286	56,8	80,4	*Savings*
Poupança Vinculada	22	5	– 77,3	7	0	40,0	*Earmarked Savings*
Prazo Fixo	14	1	– 92,9	0	0	0	*Fixed Time Deposits*
Judiciais	533	882	65,5	1 356	6,8	53,7	*Judicial*
Outros	0	7	–	18	0,1	157,1	*Other*
Demais Exigibilidades	1 003	2 169	116,3	2 841	14,3	31,0	*Other Liabilities*
BNH – Refinanciamentos	587	1 030	75,5	826	4,2	– 19,8	*BNH – Refinancing*
Outras	416	1 139	173,8	2 015	10,1	76,9	*Other*

A participação do BNCC no total dos empréstimos do sistema financeiro ao setor privado não se alterou, permanecendo em 0,2% para os dois últimos anos.

III.2.2 — Sistema Financeiro Habitacional

A política seguida pelo sistema financeiro habitacional (SFH), em 1975, continuou dentro da mesma orientação dos anos anteriores, qual seja, a de aumentar significativamente a oferta de habitações, a preços acessíveis e com qualidade satisfatória. Tal objetivo tem sido perseguido pelo SFH, desde a sua constituição em 1964, através da manipulação das condições de financiamentos imobiliários, de forma a diminuir, paulatinamente, o custo financeiro das operações e o valor das prestações pagas pelos mutuários, pelo alongamento dos prazos dos financiamentos e utilização dos recursos do FGTS para a redução dos saldos devedores dos financiamentos. O tratamento

aplicado à taxa de juros e aos prazos de financiamentos, favorecendo as habitações populares, foi, por sua vez, aperfeiçoado sensivelmente em 1975, seguindo assim as indicações do II PND, que enfatiza o caráter social da habitação. A melhoria da qualidade de vida foi favorecida, inclusive de maneira indireta, através da concessão de empréstimos e financiamentos a Estados e Municípios para saneamento em geral, quer ligados a habitações

GRÁFICO III.10

financiadas pelo SFH, quer para atender a conjuntos ou grupamentos habitacionais já existentes.

É certo, no entanto, que a solução do déficit habitacional no Brasil somente será possível a longo prazo, dadas as dificuldades naturais encontradas em uma economia em desenvolvimento. Operações financeiras, por mais bem estruturadas ou criativas que sejam, podem apenas minimizar, mas não fazem desaparecer causas econômicas substantivas. Com efeito, os obstáculos fundamentais para a execução de uma política habitacional têm raízes em problemas econômicos profundos, quais sejam, a relativamente baixa renda **per capita** do País e seu padrão de distribuição, o alto custo unitário dos terrenos e da construção civil, que resultam na impossibilidade de se modificar, a curto prazo, a estrutura habitacional brasileira de maneira significativa.

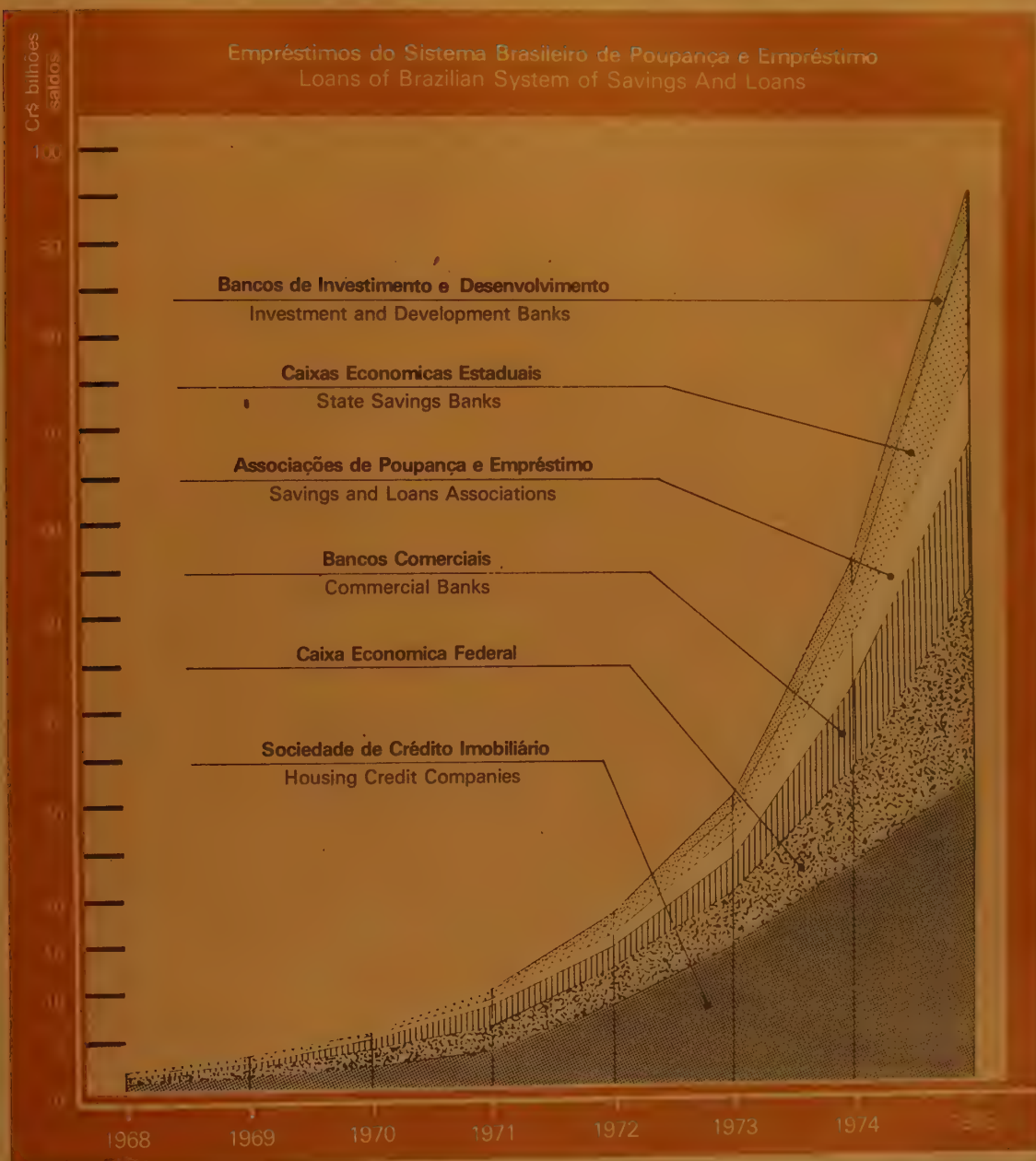
Diversas medidas foram adotadas em 1975 para facilitar à população a aquisição de casa própria, oferecendo-se, também, em complemento, melhores condições de habitabilidade para as populações situadas nas zonas urbanas periféricas.

Dentre essas medidas destacam-se as introduzidas através da RC-36/74, de 23.12.74, do BNH, com reflexos sentidos a partir de 1975, reduzindo a taxa de juros e elevando os prazos de financiamento, o que ensejou o aumento da demanda por habitações, principalmente dos adquirentes de unidades populares, pela diminuição dos valores das prestações, numa proporção maior para essa faixa do que para as demais.

Através do mecanismo do Decreto-lei n.º 1.358, de 12.11.74, mais de 650 mil mutuários do SFH obtiveram, em 1975, como ressarcimento de parte dos encargos financeiros realizados na aquisição da casa própria, um crédito fiscal equivalente a 10% do total dos pagamentos efetuados no ano-base de 1974, em limites que oscilaram de um mínimo de Cr$ 240,00 a um máximo de Cr$ 3.000,00 anuais. Para 1976, com a promulgação do Decreto-lei n.º 1.341, de 5.12.75, a faixa de benefício foi ampliada para 12%, refletindo-se no limite inferior aumento de 100% e de 32% no superior, passando o valor do crédito fiscal para a faixa de Cr$ 480,00 a Cr$ 3.960,00, de modo a favorecer, com maior intensidade, os mutuários de habitações populares.

Além da redução dos dispêndios com as prestações para o sistema financeiro habitacional, foram ampliadas, de maneira significativa, as possibilidades de saques do FGTS para amortização de dívida contraída com o SFH. Com efeito, a RC n.º 11/75, de 30.5.75, regulamentada pela RD n.º 34/75, de 24.6.75, do BNH, permitiu que todos os empregados, com mais de 5 anos de opção ao Fundo, possam efetuar saques sucessivos no FGTS, sempre que o saldo de sua conta seja superior a 30 vezes o valor de sua prestação mensal. Com isso, na hipótese de um dispêndio de 20% da renda familiar com prestação habitacional, possibilitar-se-á saques naquele fundo a cada 6 anos, com uma conseqüente redução no saldo devedor e no valor da prestação, desde que mantido o mesmo prazo de pagamento inicialmente contratado. O novo esquema autorizou, também, os saques no FGTS para liquidação de débitos provenientes do subprograma RECON, até então não previstos.

Algumas alterações foram introduzidas nas condições contratuais de captação de recursos voluntários. Promoveu-se, pela RC 26/75, de 28.7.75, do BNH, o aumento da garantia do BNH sobre depósitos de poupança e letras imobiliárias, de 400 para 1.000 UPC. Ao mesmo tempo, visando a eliminação da concorrência predatória entre as diferentes instituições do SFH, foram estabelecidas regras básicas de estandartização da publicidade dos depósitos de poupança, através da Circular SAF n.º 12/75, de 7.7.75, do BNH, que esclareceu ainda a forma precisa do cálculo dos dividendos das Associações de Poupança e Empréstimos, a ser computado sobre a média aritmética dos menores saldos de cada trimestre, nas contas de depósitos de poupança.

GRÁFICO III.11

A fim de minimizar a perda nos valores nominais reajustados do FGTS, em decorrência da aplicação da sistemática de correção monetária com periodicidade anual, reintroduziu-se o critério de correção trimestral, pelo Decreto n.º 76.750, de 5.12.75, tendo o novo esquema vigência a partir de 1.1.76. Para efeito de adaptação à nova sistemática, autorizou-se, através do Decreto 77.357, de 1.4.76, a título de compensação para os novos recursos ingressados às contas individuais durante 1975, a aplicação de índice de 11,3% como correção monetária e juros referentes àquele ano e ao primeiro trimestre de 1976.

Importantes alterações normativas afetando os intermediários do sistema financeiro habitacional foram introduzidas em 1975, prin-

cipalmente na área de habitação popular. Assim, as diretrizes básicas do Plano Nacional de Habitação Popular (PLANHAP) foram modificadas pela RC n.º 3/75, de 3.3.75, do BNH, que ampliou os benefícios do Plano para as pessoas com renda familiar de 1 até 5 salários-mínimos, promovendo, ainda, sensível redução no nível da taxa de juros e alongamento dos prazos de financiamento.

Através da Resolução n.º 320, de 18.3.75, o Banco Central estipulou o limite das operações passivas das Sociedades de Crédito Imobiliário, em até 15 vezes o valor de seu capital e reservas livres, não sendo computados, no entanto, determinados empréstimos do BNH, posteriormente especificados na RD n.º 19/75, de 28.4.75, o que resulta em uma maior capacidade operacional efetiva para aquelas instituições.

Dentro do Programa de Estímulos do PLANHAP, o BNH, através da RD n.º 47/75, de 15.10.75, reformulou sua participação em programas de desenvolvimento comunitário, com vistas a colaborar com as Companhias Habitacionais (COHAB) e demais entidades envolvidas em tais programas.

As normas institucionais dirigidas às COHAB e Cooperativas de Habitações Populares (COOPHAB) sofreram significativas modificações em 1975. Assim, através da RD n.º 37/75, de 1.7.75, o BNH criou o Programa de Financiamento de Lotes Urbanizáveis (PROFILUR), a fim de possibilitar a aquisição de lotes urbanos para famílias com renda mensal de até 5 salários-mínimos. A RC n.º 23/75, de 16.7.75, possibilitou, às pessoas físicas pretendentes à aquisição de casa própria financiada pelo SFH, a formação da poupança inicial exigida, através de depósitos em cadernetas de poupança vinculada, sujeitas a juros e correção monetária. A RC n.º 21/75, de 30.7.75, por sua vez, criou o Subprograma de Estímulos ao Programa de Cooperativas Habitacionais, pelo qual o BNH poderá financiar até 100% do custo de terrenos urbanos, de modo a incentivar construções civis em terrenos ociosos e que já disponham de infraestrutura urbana.

A fim de permitir uma mais rápida retomada do ritmo de construções habitacionais, instituiu-se, pela RD n.º 40/75, de 5.8.75, linha de crédito especial a ser utilizada, até 31.12.76, pelos Institutos de Orientação às Cooperativas Habitacionais (INOCOOP), para a compra de terrenos urbanos que possam acolher habitações populares.

A RD n.º 51/75, de 24.12.75, concedeu às Cooperativas Habitacionais, Fundações, carteiras hipotecárias de Clubes e Associações e Caixas Militares, a possibilidade de venderem empreendimentos habitacionais executados, em execução ou a executar. Tal medida possibilitará que essas entidades possam expandir suas operações.

O saldo dos empréstimos do sistema financeiro habitacional ao setor privado evoluiu de 55,5% em 1975, taxa ligeiramente inferior ao crescimento global dos empréstimos do sistema financeiro ao setor privado, no ano (56,3%). Os saldos globais de créditos do BNH tiveram aumento de 56,3%, ainda assim inferior ao de 65,2% observado no ano anterior. Em termos de fluxos, os desembolsos do BNH, medidos em cruzeiros constantes (usando-se como deflator a UPC), expandiram-se em 40,8%.

Os investimentos do BNH na área de Desenvolvimento Urbano (urbanização, saneamento, transporte e equipamento comunitário) foram incrementados no período, com objetivo de suprir as insuficiências de infraestrutura das cidades, paralelamente à expansão do setor habitacional e complementares. As aplicações no desenvolvimento urbano corresponderam a 31,6% do total das inversões do BNH, enquanto em 1974 essa participação situou-se em 27,7%.

O BNH manteve, em 1975, a política de efetuar a maior parte de seus empréstimos através de intermediários financeiros, com

BANCO NACIONAL DA HABITAÇÃO
BALANCETE AJUSTADO
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.22

Saldos em fim de período
Balance at end of period

Discriminação	1973 Cr$ milhões	1974 Cr$ milhões	1974/73 %	1975 Cr$ milhões	1975 Composição *Share*	1975/74 %	*Item*
Ativo	**26 384**	**44 071**	**67,0**	**68 743**	**100,0**	**56,0**	*Assets*
Encaixe	133	117	– 12,0	86	0,1	– 26,5	*Cash*
Moeda Corrente	1	8	700,0	2	–	– 75,0	*Currency*
Depósitos em Bancos	40	53	32,5	84	0,1	58,5	*Bank Deposits*
LTN	92	56	– 39,1	–	–	–	*LTN*
Financiamentos e Refinanciamentos Imobiliários	20 620	34 062	65,2	53 250	77,4	56,3	*Housing Refinancing*
Caixas Econômicas	709	1 486	109,6	2 600	3,8	75,0	*Savings Banks*
Estaduais	363	737	103,0	749	1,1	1,6	*States*
Federal	346	749	116,5	1 851	2,7	147,1	*Federal*
Companhias Estaduais de Habitação	2 958	4 142	40,0	5 632	8,2	36,0	*State Housing Companies*
Cooperativas Habitacionais	3 462	3 727	7,6	3 431	5,0	7,9	*Housing Cooperatives*
Sociedades de Crédito Imobiliário	5 344	8 190	53,3	13 155	19,1	60,6	*Housing Credit Co.*
Mercado de Hipotecas	5	3	– 40,0	0	0	0	*Mortgage Market*
Bancos	5 647	12 288	117,6	20 266	29,5	64,9	*Banks*
Comerciais	3 927	8 925	127,3	15 333	22,3	71,8	*Commercial*
Privados	1 666	2 925	75,6	3 581	5,2	22,4	*Private*
Oficiais	2 261	6 000	165,4	11 752	17,1	95,9	*Official*
Investimentos	1 369	2 487	81,7	3 041	4,4	22,3	*Investment*
Desenvolvimento Estaduais	351	876	149,6	1 892	2,8	116,0	*State Development*
Instituto de Previdência e Montepios	423	575	35,9	720	1,0	25,2	*Social Security Institute*
Instituto de Orientação de Cooperativas	33	34	3,0	64	0,1	88,2	*Cooperative Development Institute*
Associação de Poupança e Empréstimos	1 550	2 812	81,4	5 430	7,9	93,1	*Savings and Loans Associations*
Organizações Públicas	86	132	53,5	170	0,2	28,8	*Public Entities*
Empresas	50	62	24,0	1 045	1,5	1 585,5	*Corporations*
Iniciadores	7	1	– 85,7	1	0	0	*Real Estate Developers*
Outras Entidades	346	610	76,3	736	1,1	20,7	*Other*
Investimentos Mobiliários	5 069	8 631	70,3	11 380	16,6	31,9	*Securities*
Letras Imobiliárias	77	101	31,2	96	0,1	– 5,0	*Housing Bonds*
Obrig. Reajustáveis do Tesouro Nacional	4 989	8 527	70,9	11 265	16,5	32,1	*Gov. Indexed Bonds*
Outros	3	3	0	19	0	533,3	*Other*
Imobilizado	173	211	22,0	394	0,6	86,7	*Fixed Assets*
Créditos Diversos	389	1 050	169,9	3 633	5,3	246	*Other*
Passivo	26 384	44 071	67,0	68 743	100,0	56,0	*Liabilities*
Recursos Próprios	4 354	9 272	113,0	13 622	19,8	46,9	*Capital Account*
Capital	2 000	2 750	37,5	8 000	11,6	190,9	*Capital*
Fundos e Reservas	1 849	5 261	184,5	4 737	6,9	– 10,0	*Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	505	1 261	149,7	885	1,3	– 29,8	*Result Accounts Net Balance*
Depósitos do Fundo de Garantia do tempo de Serviço	20 982	32 897	56,8	48 413	70,5	47,2	*Unemployment Insurance Fund Deposits*
Depósitos de Entidades do Sistema Habitacional	335	999	198,2	3 153	4,6	215,6	*Financial Housing System*
Letras Imobiliárias de Emissão do BNH	226	281	24,3	329	0,5	17,1	*Housing Bonds Issued by BNH*
Financiamentos Externos	279	449	60,9	721	1,0	60,6	*Foreign Loans*
Exigibilidades Diversas	208	173	– 16,8	2 505	3,6	1 348,0	*Other*

redução paulatina dos empréstimos diretos às Companhias Estaduais de Habitação e Cooperativas Habitacionais. A participação dessas entidades naqueles empréstimos passou, respectivamente, de 20,2% e 23,8% em 1972, para 11,3% e 7,1%, em 1975.

ASSOCIAÇÕES DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO
BALANCETE AJUSTADO

SAVINGS AND LOANS ASSOCIATIONS
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.23 — Saldos em Cr$ milhões

Discriminação	1973	1974	1975	*Item*
Ativo	**3 034**	**5 561**	**10 120**	***Assets***
Encaixe	77	164	304	*Reserves*
Moeda Corrente	5	10	27	*Currency*
Depósitos em Bancos	61	122	230	*Bank Deposits*
LTN	11	32	47	*LTN*
Depósitos c/Correção Monetária no BNH	12	170	541	*Time Indexed Deposits in BNH*
Títulos e Valores Mobiliários	162	64	234	*Securities*
ORTN	49	29	219	*ORTN*
Letras Imobiliárias	104	35	14	*Housing Bonds*
Outros	9	0	1	*Other*
Financiamentos Imobiliários	2 649	4 834	7 876	*Housing Loans*
Construção	794	1 800	3 017	*For Building*
Aquisição	1 173	2 013	3 556	*For Purchase*
Esquema da RD/61	459	576	629	*Schedule RD/61*
Não Especificados	223	445	674	*N.E.*
Imobilizado	20	57	78	*Real Estate for Sale*
Outros Ativos Financeiros	114	272	1 087	*Fixed Assets*
Passivo	3 034	5 561	10 120	*Liabilities*
Recursos Próprios	55	148	278	*Capital Accounts*
Reservas e Fundos	90	179	323	*Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	– 35	– 31	– 45	*Allocations Result Account*
Recursos de Terceiros	2 919	5 242	9 179	*Third Parties Resources*
Depósitos de Poupança	947	1 769	3 242	*Savings Deposits*
BNH	1 759	3 212	5 384	*BNH*
Operações Normais	1 290	2 500	4 619	*General Financing*
RD/61	459	712	765	*RD/61*
Outros	213	261	553	*Other*
Outras Contas	60	171	663	*Other Accounts*

O acréscimo verificado em 1975 nos empréstimos do BNH a bancos comerciais oficiais, da ordem de 95%, é indicativo, ainda, de que o BNH está expandindo suas operações em desenvolvimento urbano, de transportes e de criação de infra-estrutura básica, áreas em que aqueles bancos oficiais atuam intensamente, observando-se que a participação dos bancos oficiais no total dos empréstimos do BNH aumentou de 6,7% em 1972, para 21,3% em 1975.

Como também tem ocorrido nos últimos anos, o BNH expandiu vigorosamente seus empréstimos às Associações de Poupança e Empréstimo (APE), com 93% de acréscimo no

ano, índice, inclusive, superior ao aumento de depósitos de poupança daquelas entidades (83%).

As Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI), por sua vez, mesmo alcançando maior taxa de expansão (101%) nos depósitos de poupança,

SOCIEDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO
BALANCETE AJUSTADO
HOUSING CREDIT CO
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.24

Saldos em Cr$ milhões

Discriminação	1973	1974	1975	*Item*
Ativo	**17 004**	**29 445**	**44 340**	***Assets***
Encaixe	442	606	1 139	*Reserves*
Moeda Corrente	43	35	71	*Currency*
Depósitos em Bancos	313	499	770	*Bank Deposits*
LTN	86	72	298	*LTN*
Depósitos c/Correção Monetária no BNH	112	1 114	1 649	*Time Indexed Deposits in BNH*
Títulos e Valores Mobiliários	296	26	735	*Securities*
ORTN	11	9	707	*ORTN*
Letras Imobiliárias	283	17	28	*Housing Bonds*
Outros	2	0	0	*Other*
Financiamentos Imobiliários	14 535	23 330	32 728	*Housing Loans*
Construção	5 966	9 165	12 178	*For Building*
Aquisição	5 215	8 583	12 882	*For Purchase*
Esquema da RD/61	1 378	1 696	1 783	*Schedule — RD/61*
Não Especificados	1 976	3 886	5 885	*N.E.*
Imóveis à Venda	222	616	1 485	*Real Estate for Sale*
Imobilizado	122	179	312	*Fixed Assets*
Outros Ativos	1 275	3 574	6 292	*Other Assets*
Passivo	**17 004**	**29 445**	**44 340**	***Liabilities***
Recursos Próprios	870	1 540	2 478	*Capital Accounts*
Capital	454	594	997	*Capital*
Reservas e Fundos	259	649	1 015	*Reserves*
Outros	157	297	466	*Other*
Recursos de Terceiros	15 610	26 107	38 904	*Third Parties Resources*
Letras Imobiliárias	6 291	8 006	8 608	*Housing Bonds*
Público	6 214	7 95	8 512	*Private Sector*
BNH	77	101	96	*BNH*
Depósitos de Poupança	2 710	6 038	12 234	*Savings Deposits*
Financiamentos de Instituições Financeiras	6 609	12 063	18 062	*Financing by Financial Institutions*
BNH — Operações Normais	3 923	7 878	12 346	*BNH — General Financing*
BNH — RD/61	1 791	2 325	2 444	*BNH — RD/61*
Outros	895	1 860	3 272	*Other*
Provisões	232	1 632	2 675	*Reserves Against Losses*
Saldo Líquido das Contas De Resultado	292	166	283	*Allocations Result Accounts*

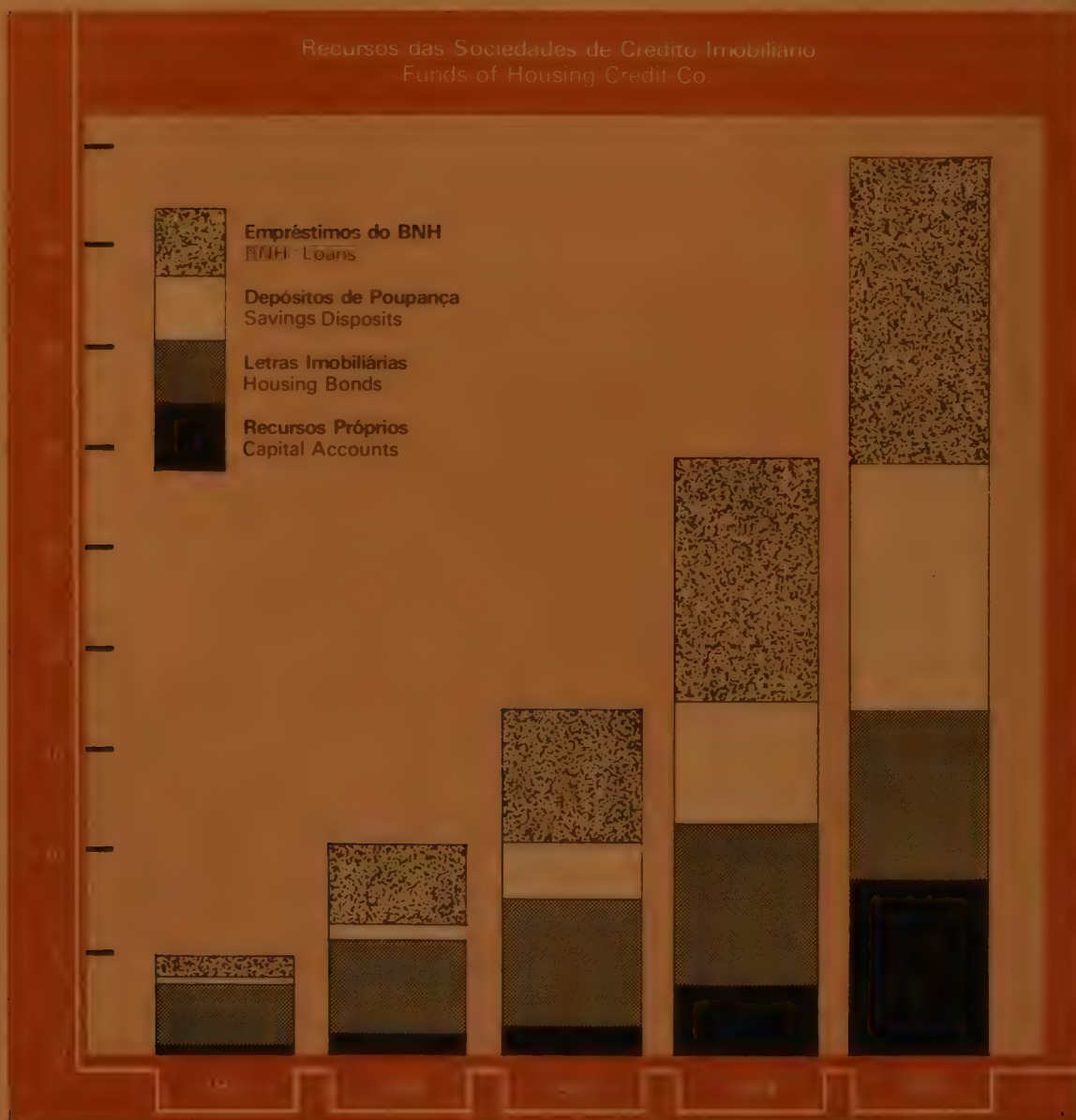
relativamente às APE, elevaram de 60% seu débito junto ao BNH.

A Caixa Econômica Federal aumentou seu débito, junto ao BNH, de 147% em 1975, comportamento este devido, principalmente, às suas atividades como agente financeiro do BNH em operações ligadas ao desenvolvimento urbano.

Em termos de participação das entidades componentes do SFH, na distribuição de em-

préstimos a tomadores finais, não foram observadas mudanças significativas. Assim, as SCI responderam por 32% do total dos empréstimos do sistema, em 1975 (36% em 1974), seguidas da CEF, com 21% (16% em 1974), dos bancos comerciais, com 15% (14% em 1974), e das APE com 8% (7% em 1974).

A acelerada expansão dos empréstimos do BNH implicou na redução relativa das ORTN de sua propriedade, as quais, como fração de seus empréstimos, caíram de 25% em 1974 para 21% em 1975. Observe-se, no entanto, que essa agilidade do BNH, em aumentar seus empréstimos, não foi acompanhada, com a presteza equivalente, pelos demais intermediários financeiros, que aumentaram seus depósitos naquela instituição para quase Cr$ 3 bilhões, com acréscimo superior a 160% no ano.

GRÁFICO III.12

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço canalizou para o BNH um fluxo líquido de recursos de Cr$ 7.963 milhões, em 1975, superior em 42% ao observado em 1974, com índice de crescimento real superior a 10%. Os saques no FGTS, como fração da arrecadação, que alcançavam 42,6% em média acumulada até 1974, aumentaram em 1975 para 46,5%, o que indica que os esforços do BNH, em termos de maiores facilidades aos saques solicitados, ainda não se fizeram sentir com intensidade no ano.

FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO
UNEMPLOYMENT INSURANCE FUND

QUADRO III.25

Cr$ milhões

Discriminação	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	Item
Fluxos no Período								*Flow by Period*
Arrecadação Bruta (A)	1 801	2 518	3 529	4 950	6 820	9 779	14 888	*Gross Receipts (A)*
Ressarcimentos Efetuados (B)	573	1 005	1 542	2 244	2 951	4 184	6 925	*Disbursements (B)*
Arrecadação Líquida (A – B)	1 228	1 513	1 987	2 706	3 869	5 595	7 963	*Net Receipts (A – B)*
(B/A) %	31,8	39,9	43,7	45,3	43,3	42,8	46,5	*% (B/A)*
Saldos em Fim de Período								*Balance at End of Period*
Arrecadação Bruta	3 640	6 158	9 687	14 637	21 457	31 236	46 124	*Gross Receipts*
Ressarcimentos Efetuados	808	1 813	3 355	5 599	8 550	12 734	19 659	*Disbursements*
Arrecadação Líquida	2 832	4 345	6 332	9 038	12 907	18 502	26 465	*Net Receipts*

As aplicações do BNH, quando comparadas com a arrecadação líquida do FGTS, em termos regionais, ambos medidos em termos de fluxos nominais, implicaram em forte redistribuição de recursos financeiros, favorável às regiões menos desenvolvidas do País. Com efeito, na região Nordeste, para 3,8% do total da arrecadação líquida do FGTS, foram aplicados 11,8%, enquanto que para a Centro-Oeste foram efetivadas 8,1% das aplicações do Banco, comparativamente a uma arrecadação de 3,7% do total. A região principal supridora de recursos foi a Sudeste — de maior desenvolvimento relativo do País — que, responsável por 76,1% da arrecadação líquida do FGTS, absorveu 51,1% das aplicações do Banco, verificando-se equilíbrio para as demais regiões.

Os depósitos de poupança tiveram uma expansão de 87% em 1975, índice menor que o observado no ano anterior (104%). Conforme visto, o crescimento foi acentuado para todas as instituições financeiras do sistema, com especial ênfase para as SCI, que praticamente dobraram seus saldos em 1975. Deve-se notar que as SCI estão desativando suas operações com letras imobiliárias, que apresentaram acréscimo de apenas 9,7% em 1975, inferior, portanto, ao aumento da correção monetária.

Os novos critérios de cálculo da correção monetária sobre contas de depósitos de poupança, estabelecidos pela RC n.º 32/74, de 19.12.74, regulamentada pela Circular SAF n.º 2/75, de 31.1.75, ambas do BNH, manteve, até julho de 1975, as vantagens ante-

LETRAS IMOBILIÁRIAS – SCI
HOUSING BONDS

QUADRO III.26 — Cr$ milhões

Discriminação	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975 *	Item
Total										***Total***
Fluxos no Período	204	348	524	772	1 093	1 843	1 496	1 715	602	*Flow by period*
Saldos em fim de Período	215	563	1 087	1 859	2 952	4 795	6 291	8 006	8 608	*Balance at end of period*
Colocação Líquida Junto Ao Público										***Placed with Public***
Fluxos no Período	134	320	488	774	1 094	1 908	1 490	1 691	607	*Flow by period*
Saldos em fim de Período	140	460	948	1 722	2 816	4 724	6 214	7 905	8 512	*Balance at end of period*
Colocação Líquida Junto Ao BNH										***Placed with BNH***
Fluxos no Período	70	28	36	– 2	– 1	– 65	6	24	– 5	*Flow by period*
Saldos em fim de Período	75	103	139	137	136	71	77	101	96	*Balance at end of period*

riores, que possibilitavam o saque sistemático no primeiro dia do mês, e retorno no dia 15, com ganho integral da correção monetária do trimestre. A partir de julho, no entanto, somente passaram a ser objeto da correção monetária integral os depósitos efetuados até o dia 05 do primeiro mês de cada trimestre civil, não movimentados durante o trimestre, o que deverá provocar aumento sensível do prazo médio de permanência dos depósitos.

A taxa de correção monetária foi de 23,4% em 1975, quando medido pelas UPC, e de 24,2%, quando medido pelas ORTN, observando-se que a redução das taxas de juros pagas sobre depósitos de poupança, prevista na citada RC n.º 32/74, de 19.12.74, do BNH, passou a vigorar somente no segundo semestre de 1975, o que garantiu para os depositantes das SCI — que recebiam juros reais de 8,24%, agora reduzidos para 6% ao ano — rendimentos nominais de 32,3% a.a.. Por outro lado, as APE não tiveram limitações no nível de seus dividendos e muitas continuaram mantendo seus rendimentos em 4% ao semestre, de forma que, efetivamente, a rentabilidade de suas cadernetas de poupança atingiu 32,7% a.a., o que foi suficiente para colocar os depósitos de poupança como o ativo financeiro de maior retorno no ano. A modificação do critério de cálculo da ORTN e, conseqüentemente, das UPC, por sua vez, não acarretou maiores problemas para a expansão daqueles ativos, já que o que realmente interessa — e esse parece ser o ponto fundamental — é que ocorra uma variação das UPC num índice que se aproxime daquele que o público acredita ser representativo do crescimento do custo de vida. Acrescente-se, a propósito, que o índice de preços por atacado, isento de variações acidentais, — que serve de base de cálculo para a fixação do valor das ORTN e, conseqüentemente, das UPC —, apresentou, por dois meses, desde sua instituição em agosto de 1975, variação acima do índice de preços calculado na forma tradicional.

O número de habitações financiadas pelo SFH somou 141 mil unidades em 1975, com acréscimo de 38,2% em relação ao ano anterior. Deve-se destacar que os empréstimos para construção e aquisição experimentaram aumento de 60,2%, enquanto que, por outro

SISTEMA FINANCEIRO HABITACIONAL
NÚMERO DE HABITAÇÕES FINANCIADAS
HOUSING FINANCIAL SYSTEM
RESIDENTIAL UNITS FINANCED

QUADRO III.27

Mil unidades
Thousand units

Programa de Financiamento *Financing Program*	Até 1970 *Until*	1971	1972	1973	1974	1975	Até 1975 *Until*
I — Para Construção e Aquisição *For Building and Purchase*	577,2	109,7	102,9	123,1	77,4	124,0	1 114,3
II — Para Compra de Material de Construção *For Building Material Purchase*	26,5	18,5	19,1	25,4	24,3	16,6	130,4
Total	603,7	128,2	122,0	148,5	101,7	140,6	1 244,7

lado, verificou-se redução de 31,7% nas construções efetuadas com financiamentos somente para material de construção.

III.2.3 — Mercado de Crédito para Aquisição de Bens Duráveis

O mercado de crédito para operações com base em aceites cambiais mostrou comportamento distinto nos dois semestres do ano, em termos de volume de operações, as quais, após evidenciar crescimento lento no primeiro semestre, alcançaram forte expansão no último trimestre. Em termos de taxas de juros, observou-se estabilidade bastante acentuada, tanto para supridores como tomadores de fundos naquele mercado.

O fluxo de recursos para esse mercado deriva, principalmente, de operações com letras de câmbio de emissão das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, já que a Caixa Econômica Federal tem participação reduzida no financiamento direto a bens duráveis de consumo. Em 1975, o saldo de letras de câmbio em circulação (incluindo os títulos em poder de Bancos Comerciais e Bancos de Investimento) alcançou Cr$ 58.211 milhões, evidenciando taxa de acréscimo de 32,3%. Esse acréscimo se distribuiu em percentuais de 9,3% no primeiro semestre e de 21,0% no segundo, período em que se concentrou, com especial intensidade no trimestre final do ano, a demanda por financiamento nesse tipo de mercado.

O suprimento de crédito aos tomadores de fundos nesse mercado não dependeu, entretanto, apenas dos recursos levantados pelas Financeiras, diretamente no mercado, através da emissão de letras de câmbio. Em 24.10.74, pela Resolução n.º 306, o Banco Central instituiu uma linha especial de refinanciamento para as Financeiras, utilizável no prazo de 90 dias, a contar da data da mencionada Resolução, destinada a amparar operações de crédito ao consumidor, pessoa física, para aquisição de bens (eletrodomésticos, mobiliário e quaisquer outros não objeto de alienação fiduciária). O saldo máximo de utilização desses refinanciamentos verificou-se em janeiro/75, expressando-se por Cr$ 742 milhões, decrescendo, continuamente a partir daquela posição.

As Financeiras contaram, também, com recursos adicionais, provenientes da Caixa Econômica Federal, para expansão de suas operações. Em 1975, esse suporte financeiro foi ampliado, desde que a própria Caixa Econômica Federal passou a operar mais intensamente no mercado de crédito ao consumidor de bens duráveis, através de repasses a Financeiras, ao invés de aplicações diretas.

FINANCEIRAS – LETRAS DE CÂMBIO

FINANCE CO. – BILL OF EXCHANGE

QUADRO III.28 — Cr$ milhões

Período / *Period*	1974				1975			
	Aceites Cambiais / *By Acceptances*		Carteira em Letras de Câmbio / *Portfolio in Bills of Exchange*		Aceites Cambiais / *By Acceptances*		Carteira em Letras de Câmbio / *Portfolio in Bills of Exchange*	
	Fluxo Mensal / *Monthly Flow*	Saldo / *Balance*	Bancos Comerciais 1/ / *Commercial Banks 1/*	Bancos de Investimento / *Investment Banks*	Fluxo Mensal / *Monthly Flow*	Saldo / *Balance*	Bancos Comerciais 1/ / *Commercial Banks 1/*	Bancos de Investimento / *Investment Banks*
Jan	...	...	235	1 448	3 664	43 396	2 111	1 369
Fev	...	37 662	1 024	1 409	3 477	44 023	1 350	1 121
Mar	...	37 864	1 040	1 349	3 717	44 975	1 407	1 132
Abr	6 677	39 118	1 024	1 364	4 590	45 303	1 402	1 195
Mai	2 124	37 893	1 196	1 578	4 331	46 736	1 365	1 242
Jun	2 939	38 322	1 439	1 623	4 012	48 096	1 902	1 528
Jul	3 378	38 613	1 448	2 082	5 582	49 589	1 687	1 339
Ago	3 399	39 273	1 407	1 794	4 389	50 788	1 741	1 278
Set	3 062	39 943	1 523	1 457	5 818	52 570	1 747	1 488
Out	4 340	40 725	1 458	1 595	5 338	54 617	1 612	1 458
Nov	4 153	42 245	1 600	1 423	5 061	56 170	1 770	1 632
Dez	5 360	43 984	1 884	1 478	6 292	58 211	2 979	1 942

1/ Inclui CD.
Includes CD's

O saldo desses repasses evoluiu de Cr$ 205 milhões em dezembro de 1974, para Cr$ 984 milhões em 1975. Já os refinanciamentos obtidos através da FINAME, para financiamento de aquisição de máquinas e equipamentos de produção nacional, evoluíram de Cr$ 186 milhões para Cr$ 300 milhões.

O crescimento apenas moderado apresentado pelo saldo das letras de câmbio foi, em boa parte, devido à alta competitividade dos títulos da dívida pública — que, além de exercerem forte participação no mercado secundário, apresentaram vantagem comparativa em termos de rentabilidade — e das cadernetas de poupança, que fortaleceram sensivelmente sua posição no mercado, inclusive pela elevação do teto de garantia de 400 para 1000 UPC.

Visando fortalecer o mercado de letras de câmbio, a Resolução n.º 322, de 15.04.75, extinguiu, ainda, para o tomador, a taxa de colocação das letras de câmbio com aceite de financeiras, cujo encargo passou a ser exclusivamente da instituição financeira captadora de recursos, fato que redundou em melhoria da rentabilidade das letras para o tomador. Visando preservar o direito de escolha do consumidor, ficou estabelecido que o produto líquido dos financiamentos deferidos pelas Financeiras fosse entregue ao financiado pela própria instituição emprestadora, concomitantemente ao ato da assinatura do contrato, vedado, como forma de desembolso, a entrega de título ao financiado ou sua consignação à sociedade intermediária.

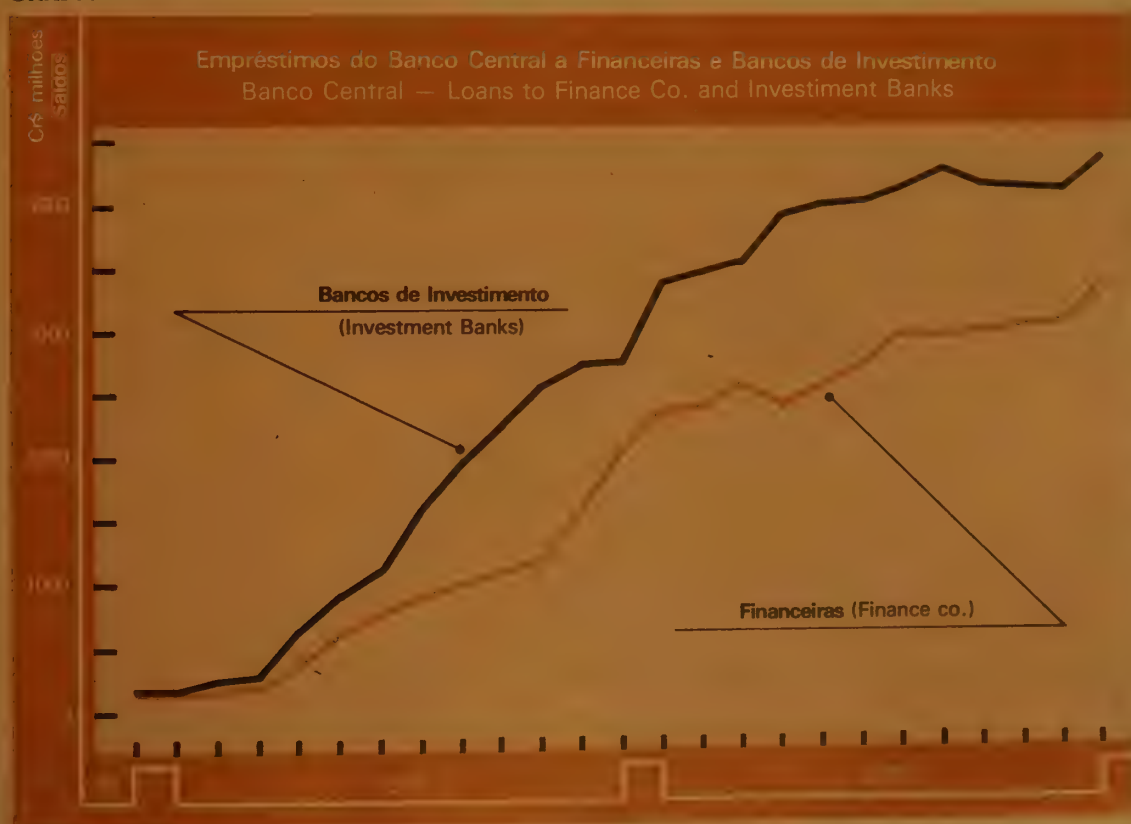
A citada Resolução n.º 322, de 15.04.75, revogou, ainda, as disposições sobre taxas máximas de captação de recursos pelas Financeiras, por intermédio de letras de câmbio, passando, portanto, a vigorar as taxas de mer-

cado. Para os financiamentos com correção monetária prefixada, continuaram em vigor as tabelas de custos máximos já aprovadas, de forma que as Financeiras, ao aumentarem suas taxas de captação, tiveram diminuída sua margem de rentabilidade.

O primeiro trimestre de 1975 revelou pequeno incremento nas operações de aceites cambiais. Em janeiro, ocorreu excesso de liquidação sobre colocações, tendo, contudo, nos meses de fevereiro e março, se registrado saldo líquido positivo, porém, em nível ainda moderado. O segundo semestre iniciou-se com perspectivas favoráveis, confirmadas ao final do exercício, verificando-se, já no terceiro trimestre, crescimento no saldo dos aceites superior a todo o incremento verificado nos seis primeiros meses, tendo o ano se encerrado com quase o dobro da expansão dos aceites assinalada no primeiro semestre.

A sistemática estabelecida na Resolução n.º 286, de 03.05.74, estipulando a aplicação de correção monetária plena sobre financiamentos com letras de câmbio, emitidas com prazo superior a 24 meses, foi modificada pela Resolução n.º 304, de 24.10.74 e, posteriormente, pelas de n.ºs. 322 e 324, de 15.04.75 e 30.05.75, respectivamente, tendo estas medidas resultado num retorno ao regime de correção monetária prefixada, para operações com veículos novos e usados e máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, até 36 meses de prazo.

Em conseqüência, o saldo dos empréstimos para a aquisição de bens duráveis, que havia apresentado taxa de acréscimo relativamente lenta no primeiro quadrimestre (3,7%), passou a mostrar forte taxa de crescimento no segundo quadrimestre (11,6%), evidenciando a reação de um segmento do mercado de to-

GRÁFICO III.13

madores de crédito, habituado a contrair dívidas num regime de correção monetária prefixada.

A maior demanda por empréstimos nesse mercado se acentuou no segundo semestre, como conseqüência, inclusive, da reativação da atividade econômica e, também, da melhoria dos níveis dos salários reais.

O total dos empréstimos das Financeiras expandiu-se de 32,8% em 1975, ligeiramente acima dos 30,1% do ano anterior, observando-se, entretanto, redução na participação das Financeiras, no total dos empréstimos do Sistema Financeiro ao setor privado, de 12,6% em 1974, para 10,7%, em 1975. O saldo dos empréstimos das Financeiras, exclusivamente com base em aceites cambiais, que sofrera significativa queda em sua taxa de crescimento em 1974 (de uma expansão de 82,8% em 1973 para 28,9% em 1974), apresentou leve melhoria em 1975, registrando acréscimo de 32,0%.

A taxa de juros no mercado primário, para os negócios a 360 dias de vencimento, mostrou redução em janeiro, passando a se elevar nos mercados primário e secundário, em fevereiro e março. No segundo trimestre, as taxas de juros no mercado primário, nas transações a 360 dias, mantiveram-se praticamente estáveis. No mercado secundário, as taxas dos negócios a 360 dias oscilaram, caindo de abril para maio e voltando a se elevar em junho.

Durante os últimos seis meses do ano, a taxa de juros no mercado primário para as transações a 360 dias manteve-se praticamente estável, alcançando seu nível mínimo nos meses de agosto e dezembro. No mercado secundário, as taxas das transações a 30 e 360 dias mantiveram-se de modo geral em nível mais elevado do que no início do ano, o que pode ser explicado pelo incremento sazonal da demanda de moeda, levando à baixa do preço dos papéis, além do próprio problema de liquidez que, ao término do ano, afetou o mercado secundário de títulos de renda fixa como um todo. O custo do dinheiro para a compra de veículos novos esteve basicamente estável, com ligeiro aumento nos meses de setembro e outubro, vindo a alcançar em dezembro seu nível mais baixo do ano.

LETRAS DE CÂMBIO — MATURIDADE
DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL POR PRAZO

BILLS OF EXCHANGE — FINANCE CO.
DISTRIBUTION BY MATURITY

QUADRO III.29

Prazo em Meses *Months*	Aceites Efetuados em Dezembro *Acceptances Made in December*		LC em Carteiras das Financeiras *Bills of Exchange on Portfolio*	
	1974	1975	1974	1975
6	21,6	19,8	25,3	32,9
7 — 12	36,3	38,0	34,2	34,7
13 — 18	22,2	20,3	24,6	19,8
19 — 24	19,6	18,9	15,0	10,8
25 — 36	0,3	2,9	0,9	1,8
>36	—	0,1	—	—
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Prazo Médio — em meses *Average Maturity — months*	12,5	12,9	12,1	11,2

Os saldos mensais de letras de câmbio em poder de Financeiras e suas distribuidoras revelaram constância em valores nominais, durante o ano, a exceção de dezembro, quando registrou aumento de 18,8%, em relação ao mês anterior, como reflexo da situação do mercado financeiro no período. O saldo de letras de câmbio em poder de tais instituições manteve-se próximo de Cr$ 1,5 bilhões, nos primeiros 11 meses de 1975, ao mesmo tempo em que o prazo médio desses papéis reduziu-se de 12,1 para 11,2 meses, entre dezembro de 1974 e 1975, revelando facilidades crescentes na colocação de títulos de maior prazo no mercado. Observe-se que a maturação média dos aceites cambiais, efetuados a cada mês, apre-

sentou tendência crescente a partir de maio, fixando-se em 12,9 meses ao final do ano, contra a de 12,5 meses, registrada em dezembro do ano anterior.

Vale acentuar que, em setembro de 1975, deveria extinguir-se o prazo para as Financeiras reduzirem o seu limite operacional, de 15 para 12 vezes o seu capital e reservas. O Banco Central, pela Resolução n.º 342, de 21.08.75, no entanto, prorrogou aquele prazo por mais um ano, o que implicou na retenção, no sistema, de elevado volume de recursos, proporcionando, dessa forma, um reforço ao crédito ao consumidor de bens duráveis.

A rede de Financeiras contava com 142 sedes e 221 dependências em fins de 1975, comparativamente a 150 sedes e 216 agências em 1974, indicando que foi mantido o processo de fusão e incorporação dessas instituições.

III.2.4 — Mercado Segurador

O desenvolvimento rápido e firme do mercado segurador tem sido uma das características da fase de expansão acelerada da economia brasileira, nos últimos anos. Entre 1969 e 1975, o total de recursos próprios do sistema de seguradoras evoluiu de Cr$ 0,3 bilhão para Cr$ 4,1 bilhões, enquanto a arrecadação de prêmios passou de Cr$ 1 bilhão para Cr$ 10,5 bilhões, o que dá a medida da importância assumida por esse ramo de atividade, não somente em facilitar a efetivação de volumes crescentes de transações econômicas, pela diluição dos riscos envolvidos, como também em sua condição de investidor institucional no mercado de capitais. O mercado segurador brasileiro situa-se em 16.º lugar entre os maiores do mundo, colocando-se o Instituto de Resseguros do Brasil (IRB) entre os 10 maiores resseguradores.

A política do Governo dirigida ao sistema segurador tem se feito sentir através da abertura de novas faixas de atuação, maiores facilidades operacionais e fortalecimento do capital médio das instituições do mercado, por meio de estímulos fiscais a fusões e incorporações de empresas.

A dimensão média das seguradoras, aferida através dos recursos próprios, tem se mantido em elevação, tendo passado de Cr$ 27,7 milhões em 1974 para Cr$ 41,4 milhões em 1975, consideradas as posições de setembro de cada ano. Os efeitos dessa política de fortalecimento do sistema vem permitindo a paulatina absorção das empresas de menor porte, tendo o número de unidades passado de 158 em 1970, para 98 em 1975, quando ocorreram 2 incorporações.

O crescimento do sistema segurador beneficiou-se, também, de um conjunto de outras medidas, sendo de se destacar as seguintes: a) a implantação da obrigatoriedade do cosseguro, que divide a responsabilidade entre as seguradoras, ao mesmo tempo que promove a expansão dos negócios inter-setoriais; b) a alteração da fórmula de cálculo do limite máximo de responsabilidade de cada empresa, em cada tipo de risco, que acarretou a elevação do potencial de retenção do mercado em mais de 40%; c) a adoção do sistema de venda de seguro por meio de simples bilhetes para a cobertura de acidentes nas linhas regulares de navegação aérea; d) a criação de novas modalidades de seguros ainda não existentes no mercado nacional.

Procedeu-se, ainda, à simplificação do seguro de lucros cessantes, tornando-o acessível ao pequeno comerciante e industrial. No "ramo vida", a principal alteração foi o aumento do limite do capital segurável nos seguros em grupo, o que ampliou sobremaneira tais operações, que são de extenso uso no País. O seguro de crédito à exportação foi modificado no sentido de cobrir a impontualidade do importador, bem como os riscos políticos e extraordinários das operações financiadas até cinco anos. Outra medida importante tomada pelo IRB foi a de distribuir, entre todas as seguradoras, quaisquer contratos realizados com órgãos da Administração Federal, superiores a Cr$ 50 milhões.

EMPRESAS SEGURADORAS
BALANCETE AJUSTADO
INSURANCE CO.
ADJUSTED BALANCE SHEET

QUADRO III.30 — Saldos em Cr$ milhões

Discriminação	1973 Set	1973 Dez	1974 Set	1974 Dez	1975 Set	Item
Ativo	4 029	4 603	6 171	6 551	8 369	*Assets*
Encaixe	233	313	389	471	562	*Cash*
Moeda Corrente	14	9	17	7	18	*Currency*
Depósitos à Vista	162	264	278	393	375	*Bank Deposits*
LTN	57	40	94	71	169	*LTN*
Depósitos a Prazo Fixo	410	487	571	643	847	*Time Deposits*
Repasses	650	688	1 239	1 157	1 457	*Advances*
IRB	310	...	...	652	891	*IRB*
Outros	340	...	...	505	566	*Other*
Empréstimos	60	64	78	81	109	*Loans*
Títulos e Valores Mobiliários	1 473	1 523	2 039	2 242	2 854	*Securities*
Títulos da Dívida Pública	551	587	815	886	1 087	*Government Bonds*
Ações e Debêntures	922	936	1 224	1 356	1 767	*Stocks and Debentures*
Imóveis Não Destinados a Uso	96	111	221	222	322	*Real Estate*
Imobilizado	1 004	1 274	1 489	1 565	2 025	*Fixed Assets*
Outras Contas	103	143	145	170	193	*Other*
Passivo	4 029	4 603	6 171	6 551	8 369	*Liabilities*
Recursos Próprios	1 878	2 121	2 774	3 035	4 057	*Capital Accounts*
Capital	832	982	1 295	1 412	1 659	*Capital*
Aumento de Capital	131	136	103	60	177	*Increase of Capital*
Fundos e Reservas	660	720	899	988	1 515	*Reserves*
Saldo Líquido das Contas de Resultado	255	283	477	575	706	*Net Balance of Result Accounts*
Reservas	1 442	1 486	1 877	2 031	2 707	*Reserves*
Matemática	148	155	159	164	205	*Mathematical*
de Riscos não Expirados	737	791	1 015	1 130	1 489	*Risks Unexpired*
de Sinistros a Liquidar	523	503	669	696	968	*Damages and Losses*
Outros	34	37	34	41	45	*Other*
Outras Exigibilidades	709	996	1 520	1 485	1 605	*Other Liabilities*
Contas Garantidas	133	195	271	230	242	*Guaranteed Accounts*
Contas Correntes	441	523	1 016	909	1 087	*Current Accounts*
Diversos	135	278	233	346	276	*Other*

A arrecadação de prêmios, em 1975, apresentou aumento nominal de 53% em relação a 1974, estimando-se que, ao final de 1975, as Reservas Técnicas das Seguradoras tenham atingido Cr$ 2.823 milhões. As normas de aplicação dessas reservas foram modificadas pela Resolução n.º 338, de 13.8.75, que admitiu faixa mais ampla de inversões no mercado de ações. Proibiu-se operações das seguradoras com empresas coligadas, adotando-se disciplina idêntica à baixada para as Sociedades de Investimento (Decreto-lei n.º 1.401), Fundos Mútuos e Fiscais. Das reservas técnicas não comprometidas, ficou estabelecido que 30% no mínimo e 45% no máximo, devem ser empregadas no mercado de ações, sendo que, 50% desse total deve ser aplicado em sociedades anônimas de capital aberto controladas por capitais privados nacionais. Da mesma forma, as aplicações em títulos da Dívida Pública Federal deverão observar os limites mínimos de 30% e máximo de 45%. Os recursos remanescentes poderão ser aplicados, observado o limite máximo de 20%, em depósitos a prazo, quotas de fundos de investimento, imóveis e títulos com correção monetária de emissão ou coobrigação do BNDE.

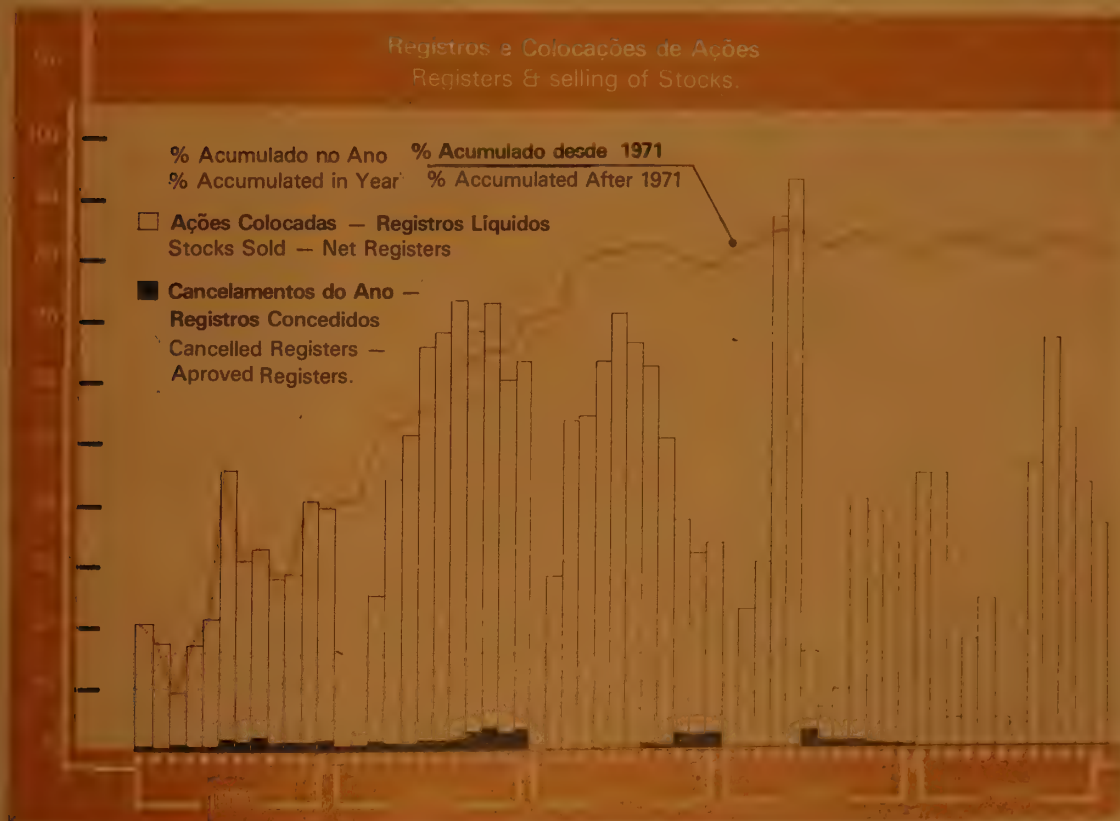
As reservas técnicas comprometidas serão empregadas em títulos da Dívida Pública Federal (50% no mínimo), depósitos à vista ou a prazo (25% no máximo) e em ações ou debêntures de emissão de sociedades anônimas de capital aberto (25% no máximo). Foram permitidas as compras de ações a preços abaixo do nominal, revogando medida anterior que somente admitia essa possibilidade se a cotação média em bolsa, nos últimos 18 meses, fosse não inferior ao valor nominal das ações. As aplicações em imóvel tiveram seu percentual máximo diminuído, ao mesmo tempo em que ficaram vedadas aplicações em ações de empreendimentos aprovados pela EMBRATUR, subscrição de ações do IRB, e de ações de sociedades que não sejam de capital aberto.

As aplicações em títulos e valores mobiliários apresentaram acréscimo de Cr$ 815 milhões nos 12 últimos meses anteriores a setembro de 1975, dos quais Cr$ 543 milhões relativos a ações e debêntures. O desenvolvimento do mercado securitário também foi observado nas transações ligadas ao comércio exterior, registrando, durante o ano, saldo líquido positivo no Balanço de Pagamentos, de US$ 2 milhões, que se compara favoravelmente com o déficit líquido de US$ 13 milhões observado no ano anterior.

IV — MERCADO DE AÇÕES

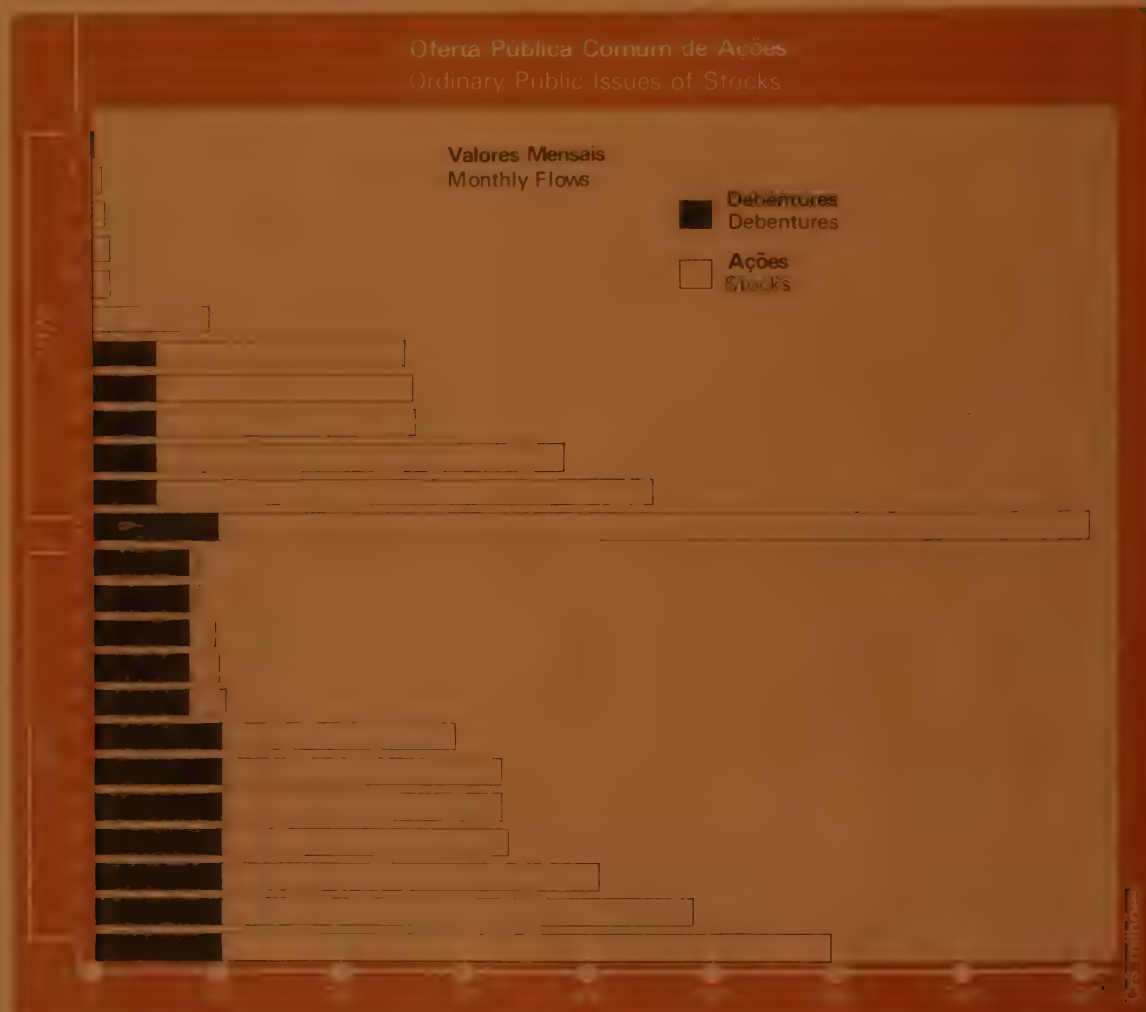
IV — MERCADO DE AÇÕES

O fortalecimento do mercado acionário tem sido objeto de preocupação constante por parte das Autoridades Monetárias, especialmente a partir da edição da Lei de Mercado de Capitais, de 1965. Os instrumentos de política utilizados têm sido sistematicamente aprimorados, quer em termos do funcionamento do próprio mercado, quer, principalmente, no sentido de melhorar o grau de competitividade dos investimentos em título de renda variável relativamente a outras formas de aplicações financeiras ou em ativos reais.

GRÁFICO IV.1

Apesar desses esforços governamentais, o mercado acionário, principalmente o primário, tem apresentado evolução em nível inferior ao desejado, quando comparado com o volume de recursos captados pelas empresas, através dos créditos concedidos pelo sistema financeiro. Observe-se que a relação "saldo de empréstimos ao setor privado/PIB" evoluiu de 32,4% em 1970 para 56,0% em 1975, ao mesmo tempo em que a relação "emissões de ações para oferta pública no Banco Central/total das emissões de ações subscritas em dinheiro", que chegou a alcançar 7,8% em 1970, caiu para 1,4% em 1975.

Uma crítica que se tem apresentado em relação ao papel do Estado no mercado acionário reside nos benefícios fiscais e creditícios concedidos às empresas e que favorecem o endividamento, via sistema financeiro, em maior escala que anteriormente. Tais medidas — comentadas no capítulo III.2 deste Relatório —, que envolveram o estabelecimento de teto máximo de 20% a.a. para a correção monetária, com financiamento da parcela excedente, e a permissão para abatimento do imposto de renda devido, do excesso da correção monetária acima daquele teto implicaram em reduções no ônus fiscal e diluição dos encargos financeiros pagos pelas empresas, beneficiando, no entanto, somente as indústrias de bem de capital e pequenas e médias empresas controladas por capitais nacionais.

Na realidade, tratou-se de medida transitória que objetivou assegurar níveis elevados de investimento, através de criação de condições favoráveis para a tomada de fundos de capital pelas empresas, ao tempo em que a taxa de inflação se apresentava com tendência

GRÁFICO IV.2

crescente. É de se esperar que tais medidas, permitindo uma melhor capitalização das empresas pela redução da carga tributária global, resulte no fortalecimento financeiro dessas mesmas empresas nacionais, o que, por sua vez, concorrerá para facilitar o seu acesso ao mercado acionário.

Dentro do mesmo objetivo do fortalecimento das empresas privadas e a fim de promover, conseqüentemente, maior acesso dessas empresas ao mercado de ações, o Governo adotou duas medidas que resultaram em limitar a capacidade de expansão e de criação de novas empresas públicas e de corrigir tratamento fiscal que discriminava em favor destas mesmas empresas.

Com efeito, o Conselho de Desenvolvimento Econômico, por decisão de 18.06.75, determinou que a criação de novas empresas controladas pelo Governo Federal se condicione a audiência prévia do Presidente da República. Na hipótese de uma instituição financeira oficial vir a receber o controle de uma empresa privada, a orientação imprimida é no sentido de que tal controle seja, o mais rapidamente possível, transferido a grupo privado.

A situação das empresas governamentais em relação a tributação do imposto de renda, por sua vez, configurava um tratamento privilegiado, dado o reduzido ou mesmo inexistente nível de taxação. Tal sistemática foi modificada pelos dispositivos da Lei n.º 6.264, de 18.12.75, que restabeleceu o imposto de renda na sua amplitude, à alíquota normal das sociedades anônimas, determinando, apenas, como isenção, o imposto de renda sobre a distribuição de lucros — aliás já inexistente para as empresas de capital aberto — e o relativo ao imposto de renda na fonte. Além disso, proibiu-se que as empresas públicas pudessem beneficiar-se dos incentivos fiscais de aplicações do imposto de renda, o que sem dúvida irá implicar em vantagem comparativa para as empresas privadas, em termos de rentabilidade.

Como medida cujos efeitos, aguarda-se, sejam sentidos a mais largo prazo e atendendo à antiga reivindicação do mercado, o Decreto-lei n.º 1.401, de 07.05.75, estabeleceu condições de ingresso de capitais estrangeiros no mercado de capitais, tendo a regulamentação dessas operações sido objeto da Resolução n.º 323, de 08.05.75, do Banco Central, que autorizou a criação das Sociedades de Investimento.

IV.1 — MERCADO PRIMÁRIO

O mercado primário apresentou acentuado declínio em 1975, tanto em valor (—25,0%) como em número de registros (—37,2%) para emissão de ações e debêntures. As emissões públicas de ações, incluindo as realizadas com incentivos fiscais para aplicação em projetos da área da SUDAM, SUDENE e EMBRATUR, mantiveram a mesma tendência de queda observada desde 1973, enquanto que as emissões de debêntures tiveram redução do número de lançamentos, de 3, em 1974, para 2, em 1975, embora mantendo, aproximadamente, o mesmo valor registrado no ano anterior.

Os lançamentos de ações, por oferta pública comum, tiveram como principal finalidade o financiamento de capital de giro (53,3% do total), respondendo as emissões para acréscimo do ativo fixo por 27,5% do total, cabendo o restante para operações mistas. As emissões de ações, por lançamentos comuns, continuaram sendo destinadas, em maior proporção, às instituições financeiras (46,8%), enquanto que as emissões com base em incentivos fiscais foram, basicamente (94,5%), concentradas na indústria de transformação. Quanto aos lançamentos por incentivos fiscais, observa-se que, na indústria de transformação, tiveram participação importante as indústrias metalúrgicas e de borracha, com 28,6% e 20,0% do total geral, respectivamente — com substancial acréscimo em relação aos 6,4% e 6,1% absorvidos por aqueles setores em 1974.

EMISSÕES DE AÇÕES E DEBÊNTURES REGISTRADAS NO BANCO CENTRAL
DEDUZIDOS OS CANCELAMENTOS

STOCKS AND DEBENTURES ISSUES – REGISTER AT BANCO CENTRAL
CANCELLATIONS DEDUCTED

QUADRO IV.1

Fluxos acumulados no ano e valores em Cr$ milhões
Yearly accumulated flow and values in Cr$ million

Discriminação	N.º	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	N.º	Item
Total Geral														*Total*
Valor a preços de mercado (1+2=5+24+37)	T1	23,5	19,0	86,9	527,0	468,3	530,5	2 893,7	643,9	841,4	791,4	593,7	T1	*Market Value (1+2=5+24+37)*
N.º de Registros (1C+2C=7+26+39)	T2	11	19	58	143	150	137	304	111	128	78	49	T2	*N.º of Registers (1C+2C=7+26+39)*
Ações – Valor a preços de mercado (1A+1B=8+27+37)	1	3,6	2,8	80,1	381,9	457,9	444,3	2 891,7	643,9	763,9	691,4	493,1	1	*Stocks – Market Value (1A+1B=8+27+37)*
Preferenciais (11+30+40)	1A	1,3	0,1	59,0	207,7	259,2	262,2	1 960,7	438,4	538,2	479,0	308,5	1A	*Preferred (11+30+40)*
Ordinárias (13+32+42)	1B	2,3	2,7	21,1	174,2	198,7	182,1	931,0	205,5	225,7	212,4	184,6	1B	*Common (13+32+42)*
N.º de Registros (10+29+39)	1C	5	3	50	138	145	131	303	111	123	75	47	1C	*N.º of Registers (10+29+39)*
Debêntures – Valor a preços de mercado (2A+2B=15+34)	2	19,9	16,2	6,8	145,1	10,4	86,2	2,0	–	77,5	100,0	100,6	2	*Debentures (2A+2B=15+34)*
Comuns (18)	2A	19,9	12,7	3,3	141,0	8,3	18,6	2,0	–	50,0	90,0	22,0	2A	*Common (18)*
Conversíveis (21+34)	2B	–	3,5	3,5	4,1	2,1	67,6	–	–	27,5	10,0	78,6	2B	*Convertible (21+34)*
N.º de Registros (17+36)	2C	6	16	8	5	5	6	1	–	5	3	2	2C	*N.º of Registers (17+36)*
Total de Oferta Pública Comum + Decreto Lei N.º 157														*Total Ordinary Public Issues + Decree-Law N.º 157*
Valor a preços de mercado (3+4=5+24)	T3	23,5	19,0	86,5	518,9	463,7	408,4	2 192,5	410,2	437,8	445,0	341,6	T3	*Market Value (3+4=5+24)*
N.º de Registros (3C+4C=7+26)	T4	11	19	57	141	146	122	213	74	67	37	23	T4	*N.º of Registers (3C+4C=7+26)*
Ações – Valor a preços de mercado (3A+3B=8+27)	3	3,6	2,8	79,7	373,8	453,3	322,2	2 190,5	410,2	360,3	345,0	241,0	3	*Stocks – Market Value (3A+3B=8+27)*
Preferenciais (11+30)	3A	1,3	0,1	58,6	200,7	254,6	158,1	1 393,4	234,8	220,2	228,3	137,3	3A	*Preferred (11+30)*
Ordinárias (13+32)	3B	2,3	2,7	21,1	173,1	198,7	164,1	797,1	175,4	140,1	116,7	103,7	3B	*Common (13+32)*
N.º de Registros (10+29)	3C	5	3	49	136	141	116	212	74	62	34	21	3C	*N.º of Registers (10+29)*
Debêntures – Valor a preços de mercado (4A+4B=15+34)	4	19,9	16,2	6,8	145,1	10,4	86,2	2,0	–	77,5	100,0	100,6	4	*Debentures-Market Value (4A+4B=15+34)*
Comuns (18)	4A	19,9	12,7	3,3	141,0	8,3	18,6	2,0	–	50,0	90,0	22,0	4A	*Common (18)*
Conversíveis (21+34)	4B	–	3,5	3,5	4,1	2,1	67,6	–	–	27,5	10,0	78,6	4B	*Convertible (21+34)*
N.º de Registros (17+36)	4C	6	16	8	5	5	6	1	–	5	3	2	4C	*N.º of Registers (17+36)*
Oferta Pública Comum														*Ordinary Public Issues*
Valor a Preços de mercado (8+15)	5	23,5	19,0	26,2	401,4	174,7	300,5	1 997,2	393,6	437,8	455,0	341,6	5	*Market Value (8+15)*
Valor nominal (9+16)	6	23,5	19,0	26,2	401,4	174,7	300,5	1 316,1	256,2	398,1	438,7	337,3	6	*Nominal Value (9+16)*
N.º de Registros (10+17)	7	11	19	9	31	51	78	171	65	67	37	23	7	*N.º of Registers (10+17)*
Ações														*Stocks*
Valor a preços de mercado (11+13)	8	3,6	2,8	22,0	260,0	166,3	218,1	1 995,2	393,6	360,3	345,0	241,0	8	*Market Value (11+13)*
Valor nominal (12+14)	9	3,6	2,8	22,0	260,0	166,3	218,1	1 314,1	256,2	320,6	338,7	236,7	9	*Nominal Value (12+14)*
N.º de Registros	10	5	3	3	28	47	73	170	65	62	34	21	10	*N.º of Registers*
Ações Preferenciais														*Preferred Stocks*
Valor a preços de mercado	11	1,3	0,1	16,5	114,7	87,8	105,7	1 306,2	222,4	220,2	228,3	137,3	11	*Market Value*
Valor nominal	12	1,3	0,1	16,5	114,7	87,8	105,7	891,4	139,2	198,5	224,6	136,5	12	*Nominal Value*
Ações Ordinárias														*Common Stocks*
Valor a preços de mercado	13	2,3	2,7	5,5	145,3	78,5	112,4	689,0	171,2	140,1	116,7	103,7	13	*Market Value*
Valor nominal	14	2,3	2,7	5,5	145,3	78,5	112,4	422,7	117,0	122,1	114,1	100,2	14	*Nominal Value*
Debêntures														*Debentures*
Valor a preços de mercado (18+21)	15	19,9	16,2	4,2	141,4	8,4	82,4	2,0	–	77,5	100,0	100,6	15	*Market Value (18+21)*
Valor nominal (19+22)	16	19,9	16,2	4,2	141,4	8,4	82,4	2,0	–	77,5	100,0	100,6	16	*Nominal Value (19+22)*
N.º de Registros (20+23)	17	6	16	6	3	4	5	1	–	5	3	2	17	*N.º of Registers (20+23)*
Debêntures Comuns														*Common Debentures*
Valor a preços de mercado	18	19,9	12,7	3,3	141,0	8,3	18,6	2,0	–	50,0	90,0	22,0	18	*Market Value*
Valor nominal	19	19,9	12,7	3,3	141,0	8,3	18,6	2,0	–	50,0	90,0	22,0	19	*Nominal Value*
N.º de Registros	20	6	14	4	2	3	2	1	–	1	2	1	20	*N.º of Registers*
Debêntures Conversíveis														*Convertible Debentures*
Valor a preços de mercado	21	–	3,5	0,9	0,4	0,1	63,8	–	–	27,5	10,0	78,6	21	*Market Value*
Valor nominal	22	–	3,5	0,9	0,4	0,1	63,8	–	–	27,5	10,0	78,6	22	*Nominal Value*
N.º de Registros	23	–	2	2	1	1	3	–	–	4	1	1	23	*N.º of Registers*
Decreto-Lei N.º 157														*Decree-Law N.º 157*
Valor a preços de mercado (27+34)	24	–	–	60,3	117,5	289,0	107,9	195,3	16,8	–	–	–	24	*Market Value (27+34)*
Valor nominal (28+35)	25	–	–	60,3	117,5	289,0	107,9	105,3	13,2	–	–	–	25	*Nominal Value (28+35)*
N.º de Registros (29+36)	26	–	–	48	110	95	44	42	9	–	–	–	26	*N.º of Registers (29+36)*
Ações														*Stocks*
Valor a preços de mercado (30+32)	27	–	–	57,7	113,8	287,0	104,1	195,3	16,8	–	–	–	27	*Market Value (30+32)*
Valor nominal (31+33)	28	–	–	57,7	113,8	287,0	104,1	105,3	13,2	–	–	–	28	*Nominal Value (31+33)*
N.º de Registros	29	–	–	46	108	94	43	42	9	–	–	–	29	*N.º of Registers*
Ações Preferenciais														*Preferred Stocks*
Valor a preços de mercado	30	–	–	42,1	86,0	166,8	52,4	87,2	12,4	–	–	–	30	*Market Value*
Valor nominal	31	–	–	42,1	86,0	166,8	52,4	54,7	9,6	–	–	–	31	*Nominal Value*
Ações Ordinárias														*Common Stocks*
Valor a preços de mercado	32	–	–	15,6	27,8	120,2	51,7	108,1	4,2	–	–	–	32	*Nominal Value*
Valor nominal	33	–	–	15,6	27,8	120,2	51,7	50,6	3,6	–	–	–	33	*Market Value*
Debêntures Conversíveis														*Convertible Debentures*
Valor a preços de mercado	34	–	–	2,6	3,7	2,0	3,8	–	–	–	–	–	34	*Market Value*
Valor nominal	35	–	–	2,6	3,7	2,0	3,8	–	–	–	–	–	35	*Nominal Value*
N.º de Registros	36	–	–	2	2	1	1	–	–	–	–	–	36	*N.º of Registers*
Incentivos Fiscais Art. 14 (Lei n.º 4.357), Art. 1.º "i" (Dec. Lei n.º 1.338) Ações														*Fiscal Incentives Art. 14 (Law n.º 4 357), Art. 1.º, "i" (D-L n.º 1 338) Stocks*
Valor a preços de mercado (40+42)	37	–	–	0,4	8,1	4,6	122,1	701,2	233,7	403,6	346,4	252,1	37	*Market Value (40+42)*
Valor nominal (41+43)	38	–	–	0,4	8,1	4,6	122,1	579,1	212,0	398,0	341,5	245,0	38	*Nominal Value (41+43)*
N.º de Registros	39	–	–	1	2	4	15	91	37	61	41	26	39	*N.º of Registers*
Ações Preferenciais														*Preferred Stocks*
Valor a preços de mercado	40	–	–	0,4	7,0	4,6	104,1	567,3	203,6	318,0	250,7	171,2	40	*Market Value*
Valor nominal	41	–	–	0,4	7,0	4,6	104,1	469,1	182,2	313,7	246,6	168,1	41	*Nominal Value*
Ações Ordinárias														*Common Stocks*
Valor a preços de mercado	42	–	–	–	1,1	–	18,0	133,9	30,1	85,6	95,7	80,9	42	*Market Value*
Valor nominal	43	–	–	–	1,1	–	18,0	110,0	29,8	84,3	94,9	76,9	43	*Nominal Value*

Mantendo o comportamento já observado desde 1965, os registros realizados para operações de oferta pública, com base em incentivos fiscais, concentraram-se em ações

FUNDOS MÚTUOS DE INVESTIMENTO – PRINCIPAIS OPERAÇÕES
20 MAIORES

MUTUAL INVESTMENTS FUNDS – PRINCIPAL ACCOUNTS
20 BIGGEST

QUADRO IV.2

Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1972 Ano *Year*	1973 Ano *Year*	1974 Ano *Year*	1975 Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano *Year*
Saldos na Última Terça-feira do Período *Balance at the Last Tuesday of Period*																
Valor da Carteira *Total Portfolio*	2 109	1 851	1 530	1 499	1 455	1 388	1 376	1 506	1 840	1 958	1 780	1 814	2 036	1 636	1 561	1 561
Depósitos em Bancos *Deposits in Banks*	67	27	42	23	23	16	18	21	28	21	23	23	18	24	24	24
Transações no Período *Transaction in the Period*																
Quotas	479	– 282	– 294	– 33	– 32	– 42	– 49	– 28	– 24	– 22	– 54	– 27	– 33	– 34	– 28	– 406
Compras pelo Público (+) *Buying by Public (+)*	1 115	377	231	8	6	7	14	8	9	36	7	19	6	6	28	154
Resgates (–) *Quittance (–)*	636	659	525	41	38	49	63	36	33	58	61	46	39	40	56	560
Ações em Bolsa *Stocks in Exchanges*	321	– 404	– 437	– 40	– 21	– 41	– 41	– 29	– 22	– 46	– 51	– 56	– 34	– 53	– 83	– 517
Compras (+) *Purchase (+)*	1 588	955	243	13	10	5	6	19	34	55	16	26	30	20	19	253
Vendas (–) *Sales (–)*	1 267	1 359	680	53	31	46	47	48	56	101	67	82	64	73	102	770
Subscrição de Ações *Subscription of Stocks*	140	95	63	3	4	2	2	1	1	6	5	7	3	3	7	44
Títulos Públicos Federais (líquido) *Treasury Bonds & Bills (net)*	24	110	54	44	– 8	11	– 5	6	0	11	3	3	– 6	21	8	88
Outros (líquido) *Other (net)*	– 25	– 7	38	4	12	10	9	9	2	5	– 7	24	– 1	1	7	75
Quota Média *Average Quota* (Base: Dez-1974 = =100)																
10 maiores *10 biggest*	121	108	103	99	96	96	99	115	144	149	138	147	141	138	138	125
20 maiores *20 biggest*	–	–	–	100	96	94	92	101	122	139	136	130	131	132	126	117

preferenciais (67,9%, comparativamente a 72,4% em 1974). A oferta pública comum apresentou um decréscimo de 23,2% em relação a 1974, tendo sido efetuados 23 lançamentos no valor total de Cr$ 342 milhões sendo 2 de debêntures (dos quais 1 em títulos conversíveis), no valor de Cr$ 101 milhões, e os demais em ações. Os lançamentos por registros comuns, à semelhança dos realizados por incentivos fiscais, foram efetuados principalmente por títulos preferenciais (57,0%), se bem que com menor intensidade do que em anos anteriores (66,2% em 1974 e 61,1% em 1973). Não há maiores informações sobre os destinatários finais dos títulos colocados, exceto dados parciais sobre Fundos Mútuos que subscreveram Cr$ 44 milhões em 1975 (contra Cr$ 63 milhões no ano anterior) e dos bancos de investimentos, que reduziram sua carteira de ações em 1975 de Cr$ 208 milhões, enquanto que no ano anterior haviam absorvido Cr$ 252 milhões. Já os Fundos Fiscais subscreveram apenas Cr$ 69 milhões de ações em 1975, o que sugere que os investidores não institucionais foram ainda, em 1975, os responsáveis pela absorção total de quase todos os lançamentos.

O decréscimo da carteira dos bancos de investimentos parece indicar que as colocações de ações em 1975, dado seu baixo valor e as condições específicas do mercado, se fizeram sem maiores dificuldades, muito embora não tenha sido viável a cobrança de ágio pelas empresas emitentes. A relação "ações coloca-

das registros líquidos de ações", com dados acumulados desde 1971, subiu de 79,2%, ao final de 1974, para 81,7% em 1975, ao mesmo tempo em que, pela primeira vez, desde

FUNDOS FISCAIS DE INVESTIMENTO – D.-L. 157 – PRINCIPAIS OPERAÇÕES 1/

FISCAL INVESTMENT FUNDS – D.-L. 157 – PRINCIPAL ACCOUNTS 1/

QUADRO IV.3

Cr$ milhões

Discriminação / *Item*	1975 Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano / *Year*
Saldos na Última Terça-Feira do Período / *Balance at the Last Tuesday of Period*													
Valor da Carteira / *Total Portfolio*	1 356	1 359	1 336	1 375	1 542	1 891	1 986	1 907	2 093	2 157	2 289	2 462	2 462
Depósitos em Bancos / *Bank Deposits*	30	19	16	18	20	24	14	33	18	37	47	16	16
Transações no Período / *Transactions in the Period*													
Quotas	56	22	13	11	3	– 2	0	55	115	143	177	181	774
Compras pelo Público (+) / *Buying by Public*	59	25	17	15	7	2	7	61	122	148	184	188	835
Resgates (–) / *Redemption*	3	3	4	4	4	4	7	6	7	5	7	7	61
Ações em Bolsas / *Stocks in Exchanges*	40	6	18	20	9	8	11	19	43	66	44	87	371
Compras (+) / *Purchase*	49	15	21	26	18	25	31	28	48	82	64	105	512
Vendas (–) / *Sales*	9	9	3	6	9	17	20	9	5	16	20	18	141
Subscrição de Ações / *Subscription of Stocks*	2	2	2	4	1	5	5	11	7	6	13	11	69
Títulos Públicos Federais (líquido) / *Treasury Bonds & Bills (net)*	43	15	– 13	– 8	– 8	– 11	– 17	– 21	85	87	69	146	367
Outros (líquido) / *Other (net)*	1	1	5	0	1	1	– 3	0	– 3	– 21	1	4	– 13
Quota Média / *Average Quota* (Base: Dez-1974=100)													
4 maiores / *4 biggest*	98	95	93	95	109	132	135	125	132	130	128	125	116
8 maiores / *8 biggest*	101	99	98	96	106	125	140	134	129	135	138	130	119

1/ Dados dos oito maiores fundos, representando 67% do patrimonio líquido de todos os fundos em dezembro de 1974.
Date from 8 major funds, representing 67% of all funds in December, 1974.

1971, não se observou um único cancelamento de registros de ações para oferta pública.

Na distribuição por atividades, os bancos comerciais predominaram com 46,8% do valor total dos lançamentos comuns, sendo a concentração maior nos bancos privados (38,8%), ficando os restantes (8,0%) com os demais bancos. O setor de serviços participou com 33,5% e a indústria de transformação com 17,3% do total geral, apresentando maior participação as indústrias de matérias plásticas (7,0%).

Nos lançamentos de ações, os ágios foram significantes: Cr$ 0,02 para os efetuados por oferta comum e Cr$ 0,03 para os realizados através de incentivos fiscais, pouco superior ao ágio de Cr$ 0,01 verificado em 1974. Esses resultados são atribuídos às condições do mercado secundário que, quando apresenta forte expectativa de aumento das cotações das ações, tende a pressionar acréscimo nos ágios, enquanto que dificilmente se verifica ágio quando o mercado está em equilíbrio ou com expectativas não definidas.

CUSTO DO UNDERWRITING
COST OF UNDERWRITINGS

QUADRO IV.4

em % do valor de lançamento
in % of issues value

Tipos de Lançamentos *Types of Issues*	Comuns *Ordinary*			Incentivos Fiscais 1/ *Fiscal Incentives 1/*		
	1973	1974	1975	1973	1974	1975
Firme ***Firm***						
Bancos de Investimento *Investments Bank*	7,57	7,67	9,52	8,33	–	–
Financeiras *Financial Co.*	–	–	–	–	–	–
Sociedades Corretoras *Brokerage Co.*	–	9,02	10,0	–	–	–
Distribuidoras e Bancos de Desenvolvimento *Securities Sales & Dev. Banks*	6,50	–	–	–	–	–
Parcial ***Stand-by***						
Bancos de Investimento *Investment Banks*	6,86	6,15	9,85	15,00	7,60	11,00
Financeiras *Financial Co.*	–	–	–	–	–	–
Sociedades Corretoras *Brokerage Co.*	15,00	–	–	–	–	–
Distribuidoras e Bancos de Desenvolvimento *Securities Sales & Dev. Banks*	–	10,00	–	–	–	–
Melhor Esforço ***Best Effort***						
Bancos de Investimento *Investment Banks*	5,87	4,50	–	13,89	9,72	9,13
Financeiras *Financial Co.*	10,00	–	–	15,00	–	–
Sociedades Corretoras *Brokerage Co.*	6,22	1,95	5,28	14,30	9,47	9,63
Distribuidoras e Bancos de Desenvolvimento *Securities Sales & Dev. Banks*	–	–	2,00	15,00	10,00	10,00
Média Ponderada *Average*	8,29	6,19	9,10	13,59	9,73	9,78

1/ Lei n.º 4.357, D.-L. n.º 1.338.

Dos títulos registrados no Banco Central, para oferta pública comum, 83,2% destinaram-se a empresas situadas na região Sudeste. Os quinze estados das regiões Nordeste, Sul e Centro-Oeste, conseguiram absorver os restantes 16,8%, situação semelhante à

de anos anteriores, como reflexo, naturalmente, da forma de distribuição da renda interna do País e bem assim da concentração existente na área centro-sul do País de um número maior de instituições financeiras voltadas para o mercado acionário. Observe-se que não houve lançamentos de ações de empresas do Norte do País.

ÁGIO DE EMISSÕES BRUTAS DE AÇÕES REGISTRADAS NO BANCO CENTRAL DO BRASIL

AVERAGE OVER-PRICE OF STOCKS GROSS ISSUE REGISTERED AT BANCO CENTRAL

QUADRO IV.5

Ágio *Over-price* Cr$	Número de Lançamentos *Number of Issues*											
	Comum *Ordinary*				Incentivos Fiscais 1/ *Fiscal Incentives 1/*				Total			
	1972	1973	1974	1975	1972	1973	1974	1975	1972	1973	1974	1975
0 – 0,1	45	58	24	16	37	61	39	25	82	119	63	41
0,1 – 0,6			10	3			2	1			12	4
0,6 – 1,2	15	4	–	1	–	–	–	–	15	4	–	1
1,2 – 1,8	3	–	–	1	–	–	–	–	3	–	–	1
1,8 – 2,4	1	–	–	–	–	–	–	–	1	–	–	–
2,4 – 3,0	1	–	–	–	–	–	–	–	1	–	–	–
Médio *Average* Cr$	0,54	0,12	0,02	0,02	0,10	0,01	0,01	0,03	0,34	0,06	0,02	0,02

1/ Art. 14 (Lei n.º 4.357), Art. 1.º, "i" (D.-L. n.º 1.338).

Os lançamentos com base em incentivos fiscais mantiveram também alta concentração em nível regional, tendo os estados da Bahia e Pernambuco respondido por 38,4% e 33,3% do valor das emissões em 1975, respectivamente.

A semelhança de 1974, não se registrou "underwriting" firme, sendo a quase totalidade das colocações realizadas sob a modalidade de "melhor esforço". O custo médio ponderado dos lançamentos manteve-se praticamente nos mesmos níveis anteriores, quer em termos globais, quer por tipo de instituição financeira.

IV.2 — MERCADO SECUNDÁRIO

O mercado secundário de ações apresentou um nível expressivamente elevado de transações, principalmente nas duas principais Bolsas do País — Rio de Janeiro e São Paulo — que acusaram movimento global de Cr$ 26.677 milhões, com 8.886 milhões de títulos negociados, sendo de 96,4% em valor e 55% em volume os acréscimos em relação ao ano anterior. Mesmo relacionando esses números com os do ano de 1971, em que as Bolsas alcançaram seus mais altos índices de transações dos últimos anos, ainda assim, verificam-se, na mesma ordem, acréscimos de 4,4% e 74,1%.

Nos meses que se seguiram à regulamentação da entrada de capitais estrangeiros no mercado de capitais, a Bolsa alcançou níveis bem elevados, chegando o valor das transações nos meses de junho e julho a representar 30,6% do total do ano.

No mercado a termo, que requer do investidor conhecimentos técnicos mais apurados,

TRANSAÇÕES DE AÇÕES NA BOLSA
STOCKS EXCHANGE TRANSACTIONS

QUADRO IV.6

Fluxos no período
Flow by period

Período *Period*	Rio de Janeiro — À Vista *On Sight* — Cr$ milhões (A)	Milhões de Ações *Millions of Stocks*	Rio de Janeiro — A Termo *Forward* — Cr$ milhões (B)	Milhões de Ações *Millions of Stocks*	% B/A	São Paulo — À Vista *On Sight* — Cr$ milhões (C)	Milhões de Ações *Millions of Stocks*	São Paulo — A Termo *Forward* — Cr$ milhões (D)	Milhões de Ações *Millions of Stocks*	% D/C	Total Geral *Grand Total* — À Vista *On Sight* — Cr$ milhões E = A+C	Milhões de Ações *Millions of Stocks*	Total Geral *Grand Total* — A Termo *Forward* — Cr$ milhões F = B+D	Milhões de Ações *Millions of Stocks*	% F/E	Total *Total* — Cr$ milhões	Milhões de Ações *Millions of Stocks*
1971	13 115	2 531	1 025	158	7,8	11 252	2 395	161	19	1,4	24 367	4 928	1 186	177	4,9	25 553	5 103
1972	7 014	1 739	692	172	9,9	9 835	3 341	464	120	4,7	16 849	5 080	1 156	292	6,9	18 005	5 372
1973	6 169	1 992	755	227	12,2	10 076	4 498	852	293	8,5	16 245	6 490	1 607	520	9,9	17 852	7 010
1974	5 721	2 163	754	283	13,2	6 429	3 033	678	255	10,6	12 150	5 196	1 432	538	11,8	13 582	5 734
1975	13 042	3 863	2 648	677	20,3	9 280	3 882	1 707	464	18,4	22 322	7 745	4 355	1 141	19,5	26 677	8 886
Jan	715	235	85	30	11,9	536	258	79	22	14,7	1 251	493	164	52	13,1	1 415	545
Fev	395	158	69	26	17,5	274	154	45	15	16,4	669	312	114	41	17,0	783	353
Mar	644	245	121	44	18,8	416	220	72	22	17,3	1 060	465	193	66	18,2	1 253	531
Abr	498	190	110	32	22,1	428	237	79	27	18,5	926	427	189	59	20,4	1 115	486
Mai	885	296	128	36	14,5	588	271	83	26	14,1	1 473	567	211	62	14,3	1 684	629
Jun	1 849	552	339	88	18,3	1 174	459	212	62	18,1	3 023	1 011	551	150	18,2	3 574	1 161
Jul	2 411	584	452	97	18,8	1 519	515	211	52	13,9	3 930	1 099	663	149	16,9	4 593	1 248
Ago	1 298	332	304	62	23,4	935	331	210	48	22,5	2 233	663	514	110	23,0	2 747	773
Set	1 260	335	279	64	22,1	922	350	203	51	22,0	2 182	685	482	115	22,1	2 664	800
Out	1 364	369	336	77	24,6	1 079	410	216	50	20,0	2 443	779	552	127	22,6	2 995	906
Nov	996	296	224	58	22,5	770	340	145	39	18,8	1 766	636	369	97	20,9	2 135	733
Dez	727	271	201	63	27,6	639	337	152	50	23,8	1 366	608	353	113	25,8	1 719	721

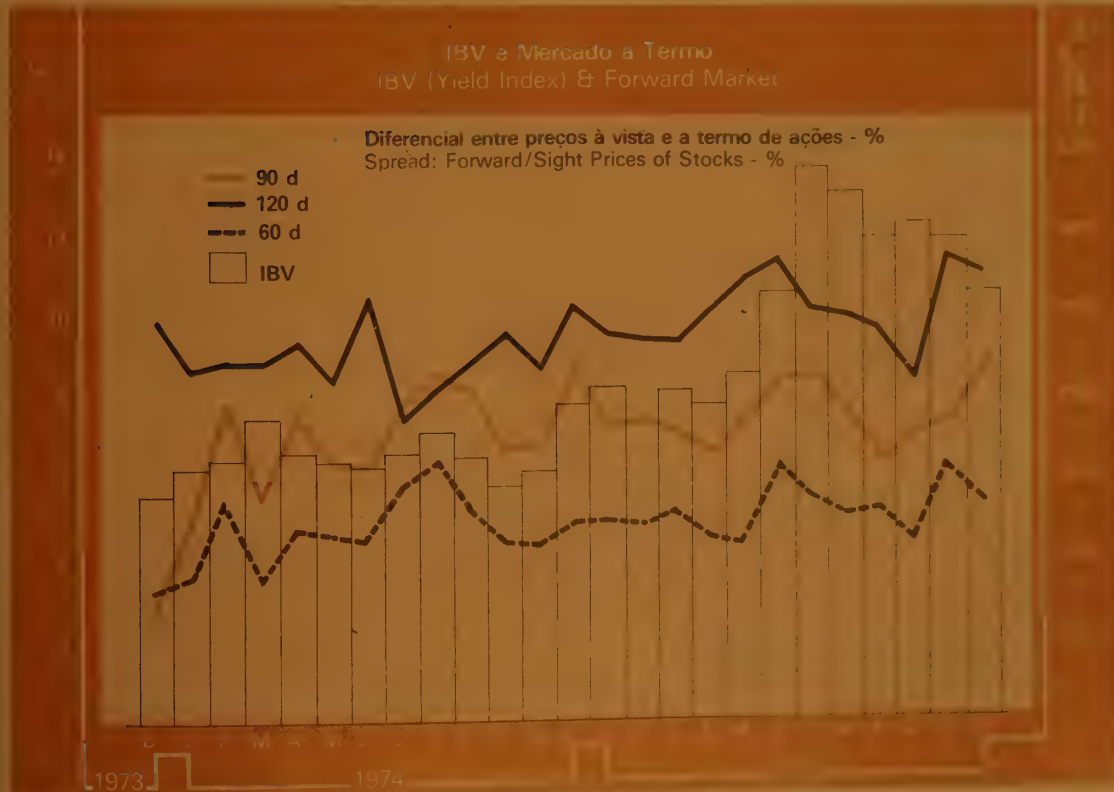
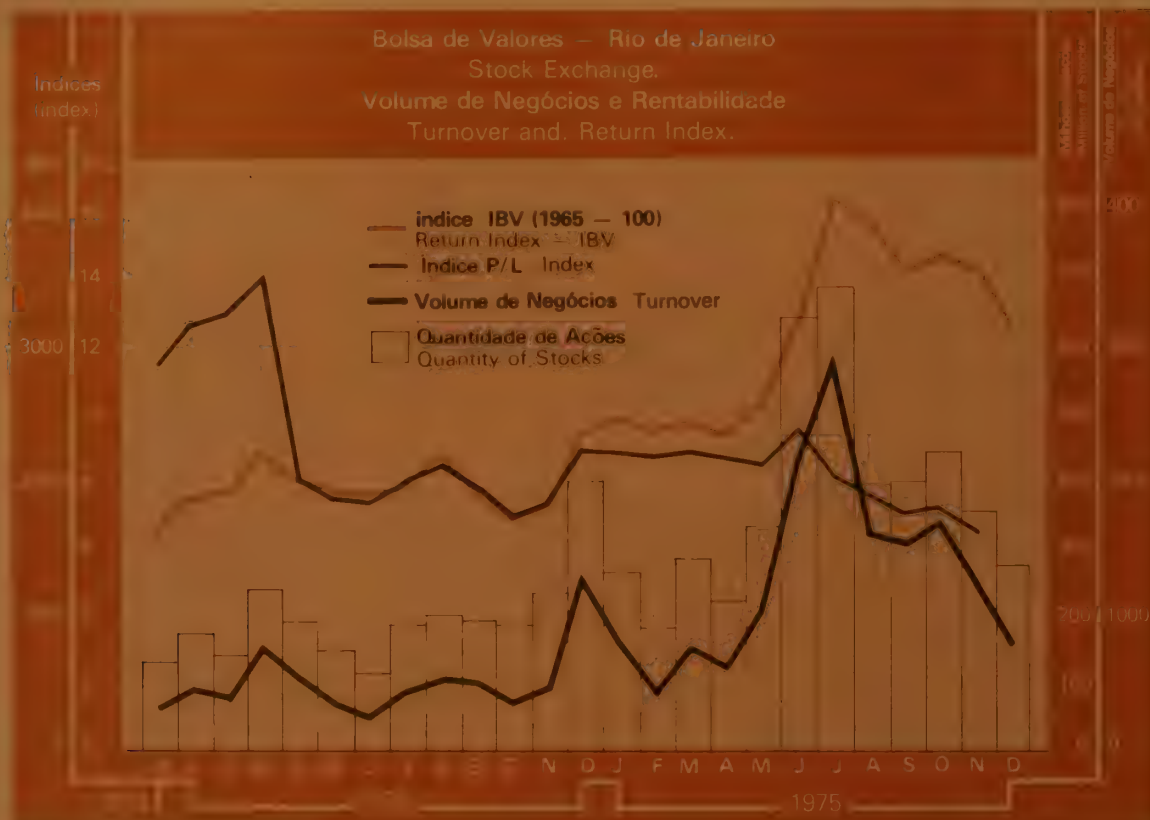
GRÁFICO IV.3

registrou-se acréscimo importante, tendo a participação dessas operações, em relação às efetuadas à vista, atingido 19,5%, comparativamente à de 11,8%, observada em 1974.

GRÁFICO IV.4

Essas operações se expandiram de 139,2% na Bolsa do Rio de Janeiro e de 151,8% na de São Paulo.

A participação dos Fundos Mútuos de Investimentos seguiu a mesma tendência dos anos anteriores, com o volume das vendas em Bolsa superando o de compras. A reduzida importância dos Fundos Mútuos e Fiscais nas operações conduzidas no mercado secundário pode ser aferida pela sua participação no total das operações à vista em Bolsa em 1975 (4,6% e 2,9% respectivamente), observando-se, inclusive, que a participação dos Fundos Mútuos apresentou sensível queda relativamente à de 7,6% do total das transações à vista nas Bolsas do Rio e São Paulo em 1974.

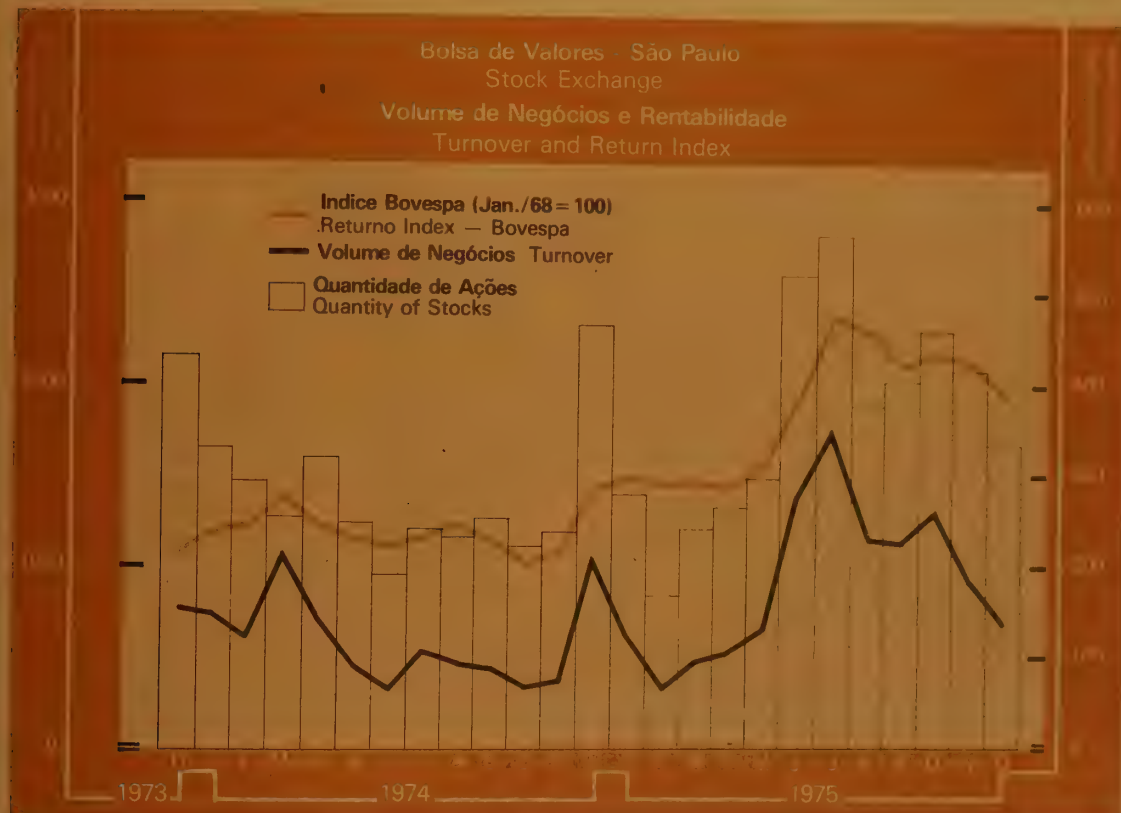
A taxa de juros do mercado a termo — definida pelo diferencial entre os seus preços e os à vista — apresentou-se com médias superiores às de 1974, tendo as operações a 60, 90 e 120 dias acusado 5,11%, 7,50% e 9,99%, respectivamente.

Mesmo com esses acréscimos, as taxas de juros do mercado a termo situaram-se, ainda, em níveis inferiores às prevalecentes para as operações com títulos de renda fixa, o que sugere a existência de volume pouco significativo de operações em que um indivíduo compra, à vista, a totalidade das ações para vendê-las a termo. Com efeito, estima-se que se um investidor tivesse aplicado seus recursos no financiamento das operações a termo em 1975, teria obtido, em termos médios, por

sucessivas operações, rendimentos de 17,0%, se tivesse aplicado em operações a 60 dias, de 21,2% a.a. para 90 dias e 21,5% a.a. para operações a 120 dias, obtendo, por conseguinte, taxas sensivelmente inferiores à rentabilidade média de letras de câmbio no mercado primário, que foi de 25,1% a.a. em 1975.

Aquelas taxas de rentabilidade se mostram ainda mais reduzidas se comparadas com as registradas no mercado de operações à vista, representadas pelos acréscimos médios do IBV e BOVESPA que, em 1975, foram de, respectivamente, 56,2% e 56,3% ou, se medidos na forma tradicional, de dezembro a dezembro, obter-se-ia, na mesma ordem, 34,9% e 36,4%.

Observe-se que, pelo Decreto n.º 76.342 de 26.9.75, autorizando a aplicação em Bolsa dos recursos vinculados ao PIS e PASEP através

GRÁFICO IV.5

do BNDE, adicionou-se novo investidor institucional no mercado secundário. Informações disponíveis indicam que, somente através do PIS, foram alocados recursos da ordem de Cr$ 134 milhões naquele mercado no mês de dezembro de 1975.

IV. 3 — AS INSTITUIÇÕES DO MERCADO

O desenvolvimento do sistema financeiro, particularmente do mercado de capitais, tem merecido uma ação cuidadosa e consciente por parte das Autoridades Monetárias, que têm procurado estabelecer normas e orientação destinadas a fortalecer as instituições que operam naquele mercado.

As medidas adotadas em 1975, com tais objetivos, visaram também à ampliação da capacidade de atuação dos investidores institucionais e propiciar melhor conhecimento dos riscos das operações por parte do público em geral.

Nesse sentido, a Resolução n.º 327, de 4.7.75, baixou novo regulamento geral para os Fundos de Investimento, estabelecendo normas de atuação bastante semelhantes às vigentes para Fundos Fiscais e Sociedades de Investimento, obrigando aquelas instituições a divulgarem informações sobre seus custos administrativos, taxas de ingressos e quaisquer outros custos cobrados do investidor. A Administração de Fundos era permitida às Financeiras (pela Resolução n.º 145, de 14.01.70), tendo tal faculdade sido extinta, passando a ser exclusiva de Bancos de Investimento e Sociedades Corretoras, que, para tal, deverão possuir departamento técnico especializado em análise econômico-financeira, condição não prevista anteriormente e que deverá ter profundas conseqüências para o aperfeiçoamento do mercado, a longo prazo.

Quanto à sistemática adotada para as aplicações dos Fundos Mútuos, várias foram as modificações introduzidas, ao longo do tempo, desde o início de sua regulamentação.

A Resolução n.º 145, 14.1.70, determinava que as aplicações dos Fundos Mútuos deveriam ser realizadas em um mínimo de 60% em ações e debêntures conversíveis, com um máximo de 40% para uma faixa de títulos de renda fixa, composta por títulos de dívida pública federal e debêntures. Esses percentuais foram modificados pela Resolução n.º 219, de 20.04.72, que elevou a faixa do mínimo aplicado em ações e debêntures para 80%, reduzindo para 20% as demais aplicações.

A Resolucão n.º 164, de 24.11.70, autorizou os Fundos a operarem com Letras de Câmbio entre os títulos de renda fixa. O máximo a ser aplicado foi estabelecido em 15% do valor global do Fundo, com o teto de aplicações, por instituição financeira emitente, não podendo exceder a 5% do total do Fundo. O prazo dos títulos deveria ser superior a 24 meses, tendo sido reduzido posteriormente para 12 meses, pela Resolução n.º 275, de 10.1.74.

A Resolução n.º 189, de 20.5.71, por sua vez, autorizava a inclusão dos títulos da dívida pública de Estados e Municípios, na faixa de aplicação em títulos de renda fixa, desde que não excedente a 10% do valor do Fundo.

A Resolução n.º 327, de 4.7.75, restabeleceu o mínimo de 60% para aplicações em ações ou debêntures conversíveis em ações. Com a modificação de que, doravante, a aquisição deverá ser feita exclusivamente em Bolsa ou por subscrições, inclusive em novos lançamentos, desde que devidamente registrados para oferta pública no Banco Central.

Na faixa remanescente, de 40%, para títulos de renda fixa, se incluem os limites de 10% para títulos estaduais e municipais e 15% para Letras de Câmbio e Depósitos a Prazo Fixo, sendo livre a compra de títulos federais e debêntures, até o referido limite.

Mencionada Resolução reduziu, ainda, as aplicações dos Fundos para um máximo de 10% do capital votante de uma mesma empresa no caso de ações e debêntures conversíveis em ações — ao invés dos 20% anteriormente especificados desde a Resolução n.º 145, procurando reduzir o grau de ingerência na administração das empresas.

Por outro lado, foi mantida a proibição de que recursos dos Fundos sejam aplicados em títulos de emissão ou coobrigação da instituição financeira administradora do Fundo, ou empresa a ela ligada, dando para esta última uma conceituação mais ampla e precisa.

De um modo geral, as modificações mais importantes, no que diz respeito às aplicações, referem-se à autorização para que sejam feitas aplicações em depósito a prazo fixo com ou sem emissão de certificado, e ao aumento da margem de aplicações (máxima) permissível para os títulos de renda fixa em geral.

Informações disponíveis, envolvendo operações dos 20 maiores Fundos Mútuos, registram resgates líquidos de quotas da ordem de Cr$ 406 milhões, correspondentes a resgates brutos de Cr$ 560 milhões e compras de quotas pelo público de Cr$ 154 milhões, o que manteve a tendência de pressão vendedora líquida observada nos últimos anos, que tem determinado saída líquida de recursos do sistema.

O fluxo negativo em 1975, entre compras e vendas de ações, foi de Cr$ 517 milhões, superior em 18,3% ao resultado apurado em 1974, o que demonstra ter havido aumento na pressão vendedora no ano e também, em parte, refletindo um movimento de adaptação à faixa mais ampla de operações em títulos de renda fixa permitida pela citada Resolução 327. Com efeito, o aumento líquido na carteira de títulos de renda fixa foi da ordem de Cr$ 163 milhões, dos quais Cr$ 88 milhões na forma de títulos públicos federais.

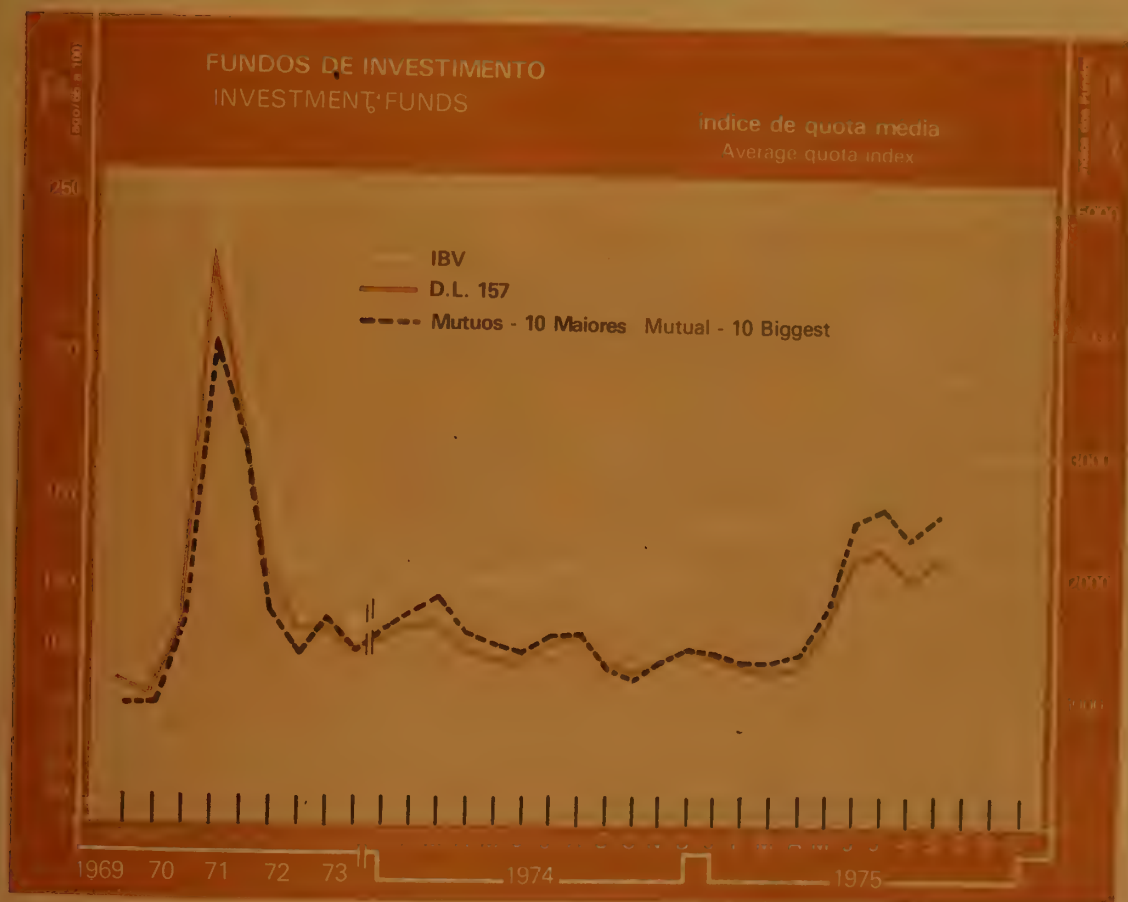



GRÁFICO IV.6

É de se notar que tanto o fluxo de compras como o fluxo de vendas em 1975 foram superiores aos observados em 1974, o que refletiu no aumento do "índice de rotatividade mensal", definido como o somatório de compras, subscrição e vendas de ações, como fração da carteira, cuja média passou de 4,86% em 1974 para 5,28% em 1975.

Os 10 maiores Fundos Mútuos obtiveram, em 1975, uma valorização em suas quotas de 38,0%, enquanto que os 20 maiores fundos registraram uma rentabilidade de 25,5%. Este

último índice não se compara favoravelmente com o crescimento médio do IBV do período, nem com a rentabilidade das cadernetas de poupança, estimada para o ano em 38,1%.

Já os oito maiores Fundos Fiscais, com uma valorização de 30,0% em suas quotas, em 1975, captaram Cr$ 835 milhões do total de recursos sacados pelo conjunto de todos os Fundos Fiscais junto ao Banco do Brasil (Cr$ 1.161 milhões), caracterizando, portanto, uma concentração elevada da preferência do público nas grandes instituições.

Observe-se que a relação "saques de instituições financeiras no Banco do Brasil/emissão de Certificados de Compra de Ações pelo Tesouro Nacional", caiu de 78,0% em 1974 para 69,7% em 1975, o que em termos de fluxos anuais, reflete um relativo desinteresse, especialmente por parte do pequeno contribuinte do imposto de renda, em apresentar o Certificado às instituições financeiras.

Por outro lado, o rendimento dos Fundos Fiscais pode estar afetado pela rotatividade de suas carteiras, que é relativamente alta, situando-se na média de 3,16% nos oito maiores Fundos, em termos mensais, o que leva ao pagamento de comissões de corretagem em nível elevado. Observe-se que a rotatividade média da carteira dos Fundos-157 é inferior em 40,1% à dos 20 maiores Fundos Mútuos, muito embora esses últimos não tenham prazo certo para o resgate de suas quotas e tenham, inclusive, maior liberdade em suas aplicações.

CERTIFICADO DE COMPRA DE AÇÕES
D.L. 157
CERTIFICATE OF STOCKS PURCHASING
D.L. 157

QUADRO IV.7

Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1972 Ano *Year*	1973 Ano *Year*	1974 Ano *Year*	1975 Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano *Year*
Fluxos no Período *Flow by Period*																
Emissão pelo Tesouro *Issue by the Treasury*	591	827	1 133	17	–	–	–	14	2	713	569	152	84	99	16	1 666
do exercício em curso *current fiscal year*	591	791	1 049	–	–	–	–	–	–	713	569	152	83	99	16	1 632
de exercícios anteriores *previous fiscal year*	–	36	84	17	–	–	–	14	2	–	–	–	1	–	–	34
Saques das Instituições Administradoras dos Fundos 157 *Sales of Quotas by 157 Funds*	291	788	884	93	31	33	32	13	4	15	49	154	220	251	266	1 161
do exercício em curso *current fiscal year*	291	538	693	–	–	–	–	–	–	8	48	152	218	248	265	939
de exercícios anteriores *previous fiscal year*	–	250	191	93	31	33	32	13	4	7	1	2	2	3	1	222
Saldos em Fim de Período *Balance at end of Period*																
Emissão pelo Tesouro *Issue by Treasury*	591	1 418	2 551	2 568	2 568	2 568	2 568	2 582	2 584	3 297	3 866	4 018	4 102	4 201	4 217	4 217
do exercício em curso *current fiscal year*	591	791	1 049	–	–	–	–	–	–	713	1 282	1 434	1 517	1 616	1 632	1 632
de exercícios anteriores *previous fiscal year*	–	627	1 502	2 568	2 568	2 568	2 568	2 582	2 584	2 584	2 584	2 584	2 585	2 585	2 585	2 585
Saques das Instituições Administradoras dos Fundos 157 *Sales of Quotas by 157 Funds*	291	1 079	1 963	2 056	2 087	2 120	2 152	2 165	2 169	2 184	2 233	2 387	2 607	2 858	3 124	3 124
do exercício em curso *current fiscal year*	291	538	693	–	–	–	–	–	–	8	56	208	426	674	939	939
de exercícios anteriores *previous fiscal year*	–	541	1 270	2 056	2 087	2 120	2 152	2 165	2 169	2 176	2 177	2 179	2 181	2 184	2 185	2 185
Suprimentos para saque pelas Instituições Financeiras Administradoras dos Fundos 157 *Available for 157 Funds*	300	339	588	512	481	448	416	417	415	1 113	1 633	1 631	1 495	1 343	1 093	1 093
do exercício em curso *current fiscal year*	300	253	356	–	–	–	–	–	–	705	1 226	1 226	1 091	942	693	693
de exercícios anteriores *previous fiscal year*	–	86	232	512	481	448	416	417	415	408	407	405	404	401	400	400

Não obstante, a rentabilidade desses Fundos mostrou expressiva recuperação em 1975, quando os 4 maiores Fundos obtiveram rendimento de 25%, enquanto tal resultado foi nulo em 1974 e negativo de 6,5% em 1973, medindo-se esta relação de dezembro a dezembro.

Procurando adotar normas operacionais semelhantes às dos Fundos Mútuos, foi

baixada pelo Banco Central a Resolução de n.º 340, de 13.08.75, que determinou o mínimo de 70% do valor global dos Fundos, para aplicações em ações de empresas de capital aberto, controladas por capitais privados nacionais, adquiridas por subscrições ou em Bolsa de Valores. Os Fundos Fiscais ficaram, também, sujeitos a outras exigências para seu funcionamento: deverão ter, no mínimo, um patrimônio líquido de Cr$ 5 milhões e sua administração deve ser exercida, exclusivamente, por Bancos de Investimento ou Sociedades Corretoras — estas com patrimônio líquido não inferior a Cr$ 5 milhões — e que mantenham departamento técnico especializado em análise econômico-financeira.

Ademais, os textos publicitários impressos para oferta de quotas para anúncios ou promoção do Fundo, inclusive nos relatórios semestrais aos quotistas, devem conter dados relativos às taxas anuais de administração e dos encargos verificados no semestre anterior, expressos como percentual do patrimônio líquido médio do Fundo no mesmo período.

A Resolução n.º 340, de 13.08.75, determina que também sejam vedadas as aplicações dos recursos dos Fundos-157 em títulos de emissão ou coobrigação da instituição administrativa ou empresa a ela ligada, adotando a mesma definição de "empresas ligadas" utilizada para os Fundos Mútuos e Sociedades de Investimento.

Pelo Decreto-lei n.º 1.401, de 07.05.75 (regulamentado pelas Resoluções n.º 323, de 08.05.75 e n.º 348, de 13.11.75, Circulares n.ºs 253, 254; 263, 272 e 277, respectivamente de 08.05.75, 08.05:75, 10.07.75, 30.09.75 e 13.11.75) foram criadas as Sociedades de Investimento (SI), destinadas à captação de recursos externos com a finalidade de serem aplicados em títulos e valores mobiliários transacionados nas Bolsas de Valores do País.

O citado Decreto-lei modificou substancialmente a sistemática adotada pela Lei n.º 4.131, de 03.09.62, modificada pela Lei n.º 4.390, de 29.08.64, que fixava as condições do registro de capitais, dos reinvestimentos dos seus lucros, das remessas de dividendos e ganhos de capital, assim como da repatriação desses investimentos. Estas modificações se fizeram necessárias porque o tratamento fiscal para a entrada de capitais estrangeiros pelas Sociedades de Investimento, previstas no artigo 49 da Lei n.º 4.728, de 14.07.65, era mais adequado aos capitais destinados a atividades industriais, agrícolas e comerciais, não se ajustando, contudo, à conveniência de os recursos oriundos do exterior serem aplicados no Mercado de Capitais.

O Decreto-lei n.º 1.401, teve o cuidado especial de evitar ingresso de capitais especulativos, estabelecendo um período mínimo de permanência dos investimentos no País, permitindo-se o retorno somente após três anos do ingresso inicial, na base de 20% por semestre, com o que o retorno total somente se concretizaria ao final de 5 anos e meio.

Outro aspecto importante da mencionada legislação consiste na fixação em 15% para o desconto do imposto de renda na fonte sobre os dividendos e bonificações em dinheiro repatriados pelas Sociedades de Investimento, que se compara favoravelmente com a taxa de 25% vigente para remessa de lucros sobre investimentos diretos externos no País.

O sistema de tributação dos dividendos e ganhos de capital procurou estimular a permanência dos recursos no País. Convém assinalar que a mencionada alíquota de 15% diminui sensivelmente à medida em que o investimento inicial seja mantido integralmente por um prazo mínimo acima de 6 anos, quando então será de 12%, chegando a 8%, quando este prazo exceder a 8 anos.

A regressividade da tributação cessará no ano em que ocorrer qualquer retorno do investimento por ela beneficiado, aplicando-se, daí em diante, a alíquota correspondente ao prazo em que a totalidade do investimento inicial permaneceu no País.

Quanto ao aspecto operacional, as sociedades de investimento deverão ter um mínimo de 50% de aplicações em ações ou debêntures conversíveis em ações de sociedades de capital aberto, controladas por capitais privados nacionais, que operarem em Bolsa. O restante poderá ser aplicado em LTN, debêntures de emissão de sociedades de capital aberto controladas por capitais nacionais, ações de empresas com registro em Bolsa adquiridas em Bolsas ou por subscrição, ações de novos lançamentos registrados para oferta pública, no Banco Central, de empresas não registradas em Bolsa. Observe-se que nenhuma restrição foi feita no sentido de que os 50% restantes sejam integralmente aplicados em ações de sociedades controladas por capital estrangeiro, ou estatal, que operem ou não em Bolsa, não sendo permitido, entretanto, compras de ações de lançamentos particulares.

As restrições feitas às aquisições de empresas coligadas são idênticas às aplicadas aos Fundos Mútuos de Investimento.

A partir da vigência da Resolução n.º 323, 8 Sociedades de Investimento tiveram suas consultas prévias aprovadas pelo Banco Central, outras 11 obtiveram autorização para funcionar, sendo que, destas, somente 3 encontravam-se em pleno funcionamento em 31.12.75, com depósitos no Banco Central da ordem de US$ 14,1 milhões, para aplicação no mercado, decorrente do ingresso de US$ 32,8 milhões de recursos externos.

As Empresas Seguradoras, outro investidor institucional, tiveram a composição de aplicações de suas reservas técnicas alterada sensivelmente, em decorrência das normas da Resolução n.º 338, de 13.8.75, o que, de modo geral, implicou em acréscimo importante nas suas aplicações em ações de empresa de capital aberto controlada por capitais privados nacionais. As aplicações das Empresas Seguradoras em ações e debêntures somaram Cr$ 1.767 milhões ao final de setembro de 1975, com acréscimo de Cr$ 543 milhões em relação aos últimos 12 meses.

O número das Sociedades Anônimas de Capital Aberto (SCA) vem se apresentando, nos últimos anos, decrescente, chegando ao final do exercício de 1975 com um total de 563 empresas registradas. As SCA continuaram concentradas na região Sudeste, com 366 empresas, representando 65% do total. Os Estados do Rio de Janeiro e São Paulo continuam apresentando o maior número dessas sociedades, com participação de 24,6% e de 61,2% do total da região, respectivamente.

SOCIEDADES ANÔNIMAS DE CAPITAL ABERTO
DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

OPEN CAPITAL CORPORATIONS
REGIONAL DISTRIBUTION

QUADRO IV.8

Regiões *Area*	1973	1974	1975
Norte *North*	9	7	7
Rondônia	—	—	—
Acre	—	—	—
Amazonas	2	1	1
Roraima	—	—	—
Pará	7	6	6
Amapá	—	—	—
Nordeste *Northeast*	32	31	33
Maranhão	—	—	—
Piauí	—	—	—
Ceará	4	4	5
Rio G. do Norte	1	1	1
Paraíba	2	2	2
Pernambuco	7	8	9
Alagoas	—	—	—
Sergipe	3	2	1
Bahia	15	14	15
Sudeste *Southeast*	405	371	366
Minas Gerais	47	49	48
Espírito Santo	4	4	4
Rio de Janeiro	8	7	90
Guanabara	88	85	—
São Paulo	258	226	224
Sul *South*	153	147	145
Paraná	33	28	24
Santa Catarina	41	45	50
Rio G. do Sul	79	74	71
Centro-Oeste *Middlewest*	11	14	12
Mato Grosso	2	3	3
Goiás	4	4	3
Distrito Federal	5	7	6
Total	610	570	563

Na distribuição por faixa de capital, observa-se que 45,3% estão concentradas na faixa de até Cr$ 20 milhões, indicando que a grande maioria dessas SCA podem ser consideradas de pequeno e médio porte. Na faixa de empresas com capital de até Cr$ 50 milhões, no ano de 1975, situavam-se 70,8% das empresas, observando-se, inclusive, uma tendência de redução sensível no capital médio das SCA, a partir de 1974.

A Resolução n.º 220, de 10.5.72, permite o credenciamento de profissionais de auditoria, seja individualmente, seja mediante a formação de sociedade civil. A fim de regulamentar o credenciamento dos Auditores Independentes e os critérios gerais de Auditoria e Contabilidade, foram baixadas as Circulares de n.ºs 178 e 179, do Banco Central.

No ano de 1975, obtiveram registro no Banco Central 69 Auditores Independentes, sendo 57 pessoas físicas e 12 pessoas jurídicas.

Comparativamente a 1974, houve um acréscimo de 9,6%, passando de 447 Auditores em 1974, para 490, em 1975, sendo que a maior concentração está situada na região Sudeste, com 373 profissionais autorizados, correspondendo a 76,1% do total, com maior destaque para São Paulo e Rio de Janeiro, com 232 e 103 Auditores, respectivamente. Em segundo lugar aparece a região Sul, com 74 auditores.

AUDITORES INDEPENDENTES
DISTRIBUIÇÃO REGIONAL
INDEPENDENT AUDITORS
REGIONAL DISTRIBUTION

QUADRO IV.9

Regiões / *Area*	1974 Pessoas Jurídicas / *Corporations* (A)	1974 Pessoas Físicas / *Non-Incorporated*: Vinculadas / *Attached*	1974 Desvinculadas / *Non-Attached*	1974 Total (B)	1974 Total (A+B)	1975 Pessoas Jurídicas / *Corporations* (A)	1975 Pessoas Físicas / *Non-Incorporated*: Vinculadas / *Attached*	1975 Desvinculadas / *Non-Attached*	1975 Total (B)	1975 Total (A+B)
Norte / *North*	1	1	3	4	5	1	1	4	5	6
Nordeste / *Northeast*	8	16	4	20	28	9	17	8	25	34
Sudeste / *Southeast*	102	193	51	244	346	108	202	63	265	373
Sul / *South*	14	26	27	53	67	15	29	30	59	74
Centro-Oeste / *Middlewest*	—	—	1	1	1	1	1	1	2	3
Total	125	236	86	322	447	134	250	106	356	490

O número de Sociedades Corretoras em funcionamento reduziu-se para 380 sedes em 1975, comparativamente ao de 396 no exercício anterior. Desse total, mais de 50% se localizava na região Sudeste — 118 sedes em São Paulo e 75 no Rio de Janeiro — como decorrência natural da localização das principais Bolsas do País nesses estados. Quanto às dependências, também ocorreu uma queda de 74 para 68 unidades, em 1975.

SOCIEDADES CORRETORAS
DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

BROKERAGE SOCIETIES – STATE DISTRIBUTION

QUADRO IV.10

Regiões *Area*	Sedes *Headquarters*				Dependências *Branches*				Total			
	1972	1973	1974	1975	1972	1973	1974	1975	1972	1973	1974	1975
Norte *North*	**8**	**8**	**8**	**8**	–	–	–	**1**	**8**	**8**	**8**	**9**
Rondônia	–	–	–	–	–	–	–	1	–	–	–	1
Acre	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Amazonas	8	8	8	8	–	–	–	–	8	8	8	8
Roraima	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Pará	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Amapá	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Nordeste *Northeast*	**67**	**69**	**67**	**74**	**3**	**3**	**6**	**4**	**70**	**72**	**73**	**78**
Maranhão	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Piauí	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Ceará	–	–	–	9	–	–	–	–	–	–	–	9
Rio G. do Norte	5	8	7	8	–	–	–	–	5	8	7	8
Paraíba	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Pernambuco	34	33	33	31	2	2	4	3	36	35	37	34
Alagoas	6	6	6	6	–	–	–	–	6	6	6	6
Sergipe	4	4	3	3	–	–	–	–	4	4	3	3
Bahia	18	18	18	17	1	1	2	1	19	19	20	18
Sudeste *Southeast*	**275**	**270**	**251**	**230**	**51**	**52**	**54**	**42**	**326**	**322**	**305**	**272**
Minas Gerais	33	33	32	30	1	1	1	1	34	34	33	31
Espírito Santo	6	6	6	7	–	–	–	–	6	6	6	7
Rio de Janeiro	12	10	10	75	1	–	4	23	13	10	14	98
Guanabara	73	73	66	–	36	35	29	–	109	108	95	–
São Paulo	151	148	137	118	13	16	20	18	164	164	157	136
Sul *South*	**58**	**58**	**59**	**55**	**2**	**5**	**8**	**13**	**60**	**63**	**67**	**68**
Paraná	22	22	22	21	1	1	2	2	23	23	24	23
Santa Catarina	7	7	7	11	–	–	1	3	7	7	8	14
Rio G. do Sul	29	29	30	23	1	4	5	8	30	33	35	31
Centro-Oeste *Middlewest*	**9**	**9**	**11**	**13**	–	–	**6**	**8**	**9**	**9**	**17**	**21**
Mato Grosso	–	–	–	–	–	–	2	1	–	–	2	1
Goiás	9	9	6	3	–	–	2	5	9	9	8	8
Distrito Federal	–	–	5	10	–	–	2	2	–	–	7	12
Total	**417**	**414**	**396**	**380**	**56**	**60**	**74**	**68**	**473**	**474**	**470**	**448**

É de se ressaltar que o decréscimo no número de Sociedades Corretoras, nesse período, só se verificou na região Sudeste, enquanto houve ligeiro aumento nas demais regiões.

Na estrutura de capital das Sociedades Corretoras verificou-se redução no percentual relativo ao número de Sociedades que possuíam capital superior a Cr$ 1 milhão, baixando de 33% para 29%, em 1975. Quanto às

de capital superior a Cr$ 3,5 milhões, houve acréscimo, passando de 35 sociedades em 1974, para 48 em 1975.

Essas instituições, através da Resolução n.º 328, de 4.7.75, ficaram impedidas de operar por conta própria com ações, ficando previsto prazo de 12 meses para a extinção progressiva de suas carteiras.

Posteriormente, pela Resolução n.º 339, de 13.8.75, foi estabelecida nova tabela de

SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS
DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

SECURITIES SALES CO.
HEADQUARTERS & BRANCHES

QUADRO IV.11

Regiões *Area*	Sedes *Headquarters*				Dependências *Branches*				Total			
	1972	1973	1974	1975	1972	1973	1974	1975	1972	1973	1974	1975
Norte *North*	**2**	**2**	**2**	**2**	**42**	**40**	**26**	**18**	**44**	**42**	**28**	**20**
Rondônia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Acre	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Amazonas	—	—	—	—	16	15	10	8	16	15	10	8
Roraima	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pará	2	2	2	2	26	25	16	10	28	27	18	12
Amapá	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Nordeste *Northeast*	**17**	**17**	**15**	**14**	**173**	**172**	**126**	**108**	**190**	**189**	**141**	**122**
Maranhão	—	—	1	1	4	4	3	4	4	4	4	5
Piauí	—	—	—	—	2	2	—	—	2	2	—	—
Ceará	2	2	2	2	29	29	21	17	31	31	23	19
Rio G. do Norte	1	1	1	1	6	6	4	4	7	7	5	5
Paraíba	—	—	—	—	3	2	1	1	3	2	1	1
Pernambuco	5	5	3	3	57	58	38	33	62	63	41	36
Alagoas	—	—	—	—	5	5	3	3	5	5	3	3
Sergipe	—	—	—	—	4	4	3	3	4	4	3	3
Bahia	9	9	8	7	63	62	53	43	72	71	61	50
Sudeste *Southeast*	**459**	**459**	**468**	**458**	**668**	**741**	**614**	**608**	**1 127**	**1 200**	**1 082**	**1 066**
Minas Gerais	78	77	69	58	139	179	105	106	217	256	174	164
Espírito Santo	3	3	4	4	21	21	18	17	24	24	22	21
Rio de Janeiro	7	7	8	152	54	54	53	207	61	61	61	359
Guanabara	140	139	141	—	166	165	158	—	306	304	299	—
São Paulo	231	233	246	244	288	322	280	278	519	555	526	522
Sul *South*	**85**	**85**	**77**	**74**	**204**	**214**	**169**	**153**	**289**	**299**	**246**	**227**
Paraná	26	26	22	20	88	89	71	56	114	115	93	76
Santa Catarina	8	8	7	7	40	44	31	25	48	52	38	32
Rio G. do Sul	51	51	48	47	76	81	67	72	127	132	115	119
Centro-Oeste *Middlewest*	**5**	**6**	**5**	**4**	**93**	**92**	**68**	**66**	**98**	**98**	**73**	**70**
Mato Grosso	—	—	—	—	8	6	7	7	8	6	7	7
Goiás	1	1	1	1	25	25	23	20	26	26	24	21
Distrito Federal	4	5	4	3	60	61	38	39	64	66	42	42
Total	568	569	567	552	1 180	1 259	1 003	953	1 748	1 828	1 570	1 505

corretagem para as operações em Bolsa, corrigindo monetariamente os valores vigentes desde 1971.

A atribuição das Sociedades Distribuidoras é a colocação ou distribuição de títulos ou valores mobiliários nos mercados financeiros e de capitais, estando regulamentadas pela Resolução n.º 76, de 26.11.67.

O número dessas Sociedades tem decrescido de ano para ano. Em 1973 estavam autorizadas a funcionar 569 sedes, 567 em 1974, 552 em 1975. Quanto ao número de dependências, o declínio tem sido mais acentuado: 1259, em 1973, 1003 em 1974 e 953 em 1975.

Geograficamente, essas empresas, à semelhança dos anos anteriores, têm sua maior concentração na região Sudeste, com 458 sedes e 608 dependências, ocupando São Paulo a liderança, com 244 sedes e 278 dependências, seguido pelos Estados do Rio de Janeiro e Minas Gerais.

Fato de relevância foi a redução do capital médio dessas Sociedades, comparativamente a 1974. Naquele ano, verificou-se maior número de unidades concentradas na faixa de capital de Cr$ 125 mil, enquanto que, em 1975, essa concentração se situou na faixa de Cr$ 100 mil.

A regulamentação dos Agentes Autônomos, objeto da Circular n.º 229, de 15.8.74, estabeleceu que a partir de 1.º de janeiro de 1975 ficaria vedado às entidades credenciadoras manter contrato de agenciamento ou efetuar pagamento de comissões a Agentes Autônomos de Investimento que não tivessem cumprido as normas fixadas pela Resolução n.º 238, de 24.11.72. Por outro lado, reduziu-se ao máximo de 3 (três) Sociedades, a faculdade de credenciamento a um mesmo Agente Autônomo.

Os Agentes Autônomos de Investimento são credenciados pelos Bancos de Investimento, pelas Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, pelas Sociedades de Crédito Imobiliário, pelas Sociedades Corretoras e pelas Sociedades Distribuidoras, sendo suas funções a de colocação e venda de títulos e valores mobiliários registrados no Banco Central, ou de emissão ou coobrigação de instituição financeira, a colocação de quotas de fundos de investimentos e outras atividades expressamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil. O número de Agentes Autônomos cadastrados era de 11.825, ao final de 1975, e de 7.794 em 1974.

V — FINANÇAS DA UNIÃO

V — FINANÇAS DA UNIÃO

V.1 — POLÍTICAS FISCAL E ORÇAMENTÁRIA

Os resultados apurados ao término do exercício de 1975 revelam satisfatório desempenho das finanças da União, tanto no que respeita ao suprimento de recursos necessários às atividades públicas, como à correção de disparidades setoriais.

Caracterizando-se por sua conformidade às previsões orçamentárias, a execução financeira do Tesouro Nacional revelou pequeno superavit de caixa da ordem de Cr$ 73,4 milhões, decorrente do balanceamento de receitas e despesas que alcançaram Cr$ 95.446,3 milhões e Cr$ 95.372,9 milhões, respectivamente.

TESOURO NACIONAL
EXECUÇÃO FINANCEIRA
TREASURY CASH BUDGET

QUADRO V.1 — Cr$ milhões

Trimestre *Quarters*	Receita *Revenue*		Despesa *Expenditure* (A)		Deficit (–) ou *or* *Superavit* (+) (B)		B/A %	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975	1974	1975
I	14 394	18 810	11 243	18 427	3 151	383	28,0	2,1
II	18 531	23 807	16 783	22 437	1 748	1 370	10,4	6,1
III	19 630	23 737	19 185	25 604	445	– 1 867	2,3	7,3
IV	24 255	29 092	25 717	28 905	– 1 462	187	5,7	0,6
Total	76 810	95 446	72 928	95 373	3 882	73	5,3	0,1

A ação fiscal do Governo Federal foi utilizada de forma a estimular a atividade econômica, amenizar os desequilíbrios regionais e setoriais, promover melhoria na distribuição de renda, bem como fortalecer o setor privado e as atividades voltadas para o setor externo.

Na consecução dos objetivos do II PND, as políticas fiscal e orçamentária se destacam como principais instrumentos, atuando no sentido da obtenção do alívio progressivo da pressão tributária, bem como da execução de um orçamento dentro dos limites exigidos pela orientação econômica e social do Governo,

com vistas a promover o desenvolvimento econômico, reduzir o ritmo da inflação e possibilitar o equilíbrio do balanço de pagamentos.

Por sua vez, o Orçamento Plurianual de Investimentos — OPI (1975/1977), elaborado com base no II PND, dispensa especial atenção a projetos relacionados com os setores agrícola, educacional, transporte ferroviário, energia, construção naval e ciências e tecnologia, cujo desenvolvimento é coerente com os objetivos de expansão das fronteiras econômicas e de modernização da economia.

Além da ausência de déficit e de qualquer previsão de aumento de impostos, o Orçamento Geral da União, seguindo as diretrizes traçadas no II PND e no Orçamento Plurianual de Investimentos, visou consolidar as aplicações do setor público, limitar as despesas de custeio de caráter burocrático-administrativo e preservar a política de incentivos fiscais e de transferências federais para Estados e Municípios.

Em consonância com o fixado na Lei de Meios, foram estabelecidas pelo Decreto n.º 75.159, de 30.12.74, normas de execução orçamentária e definida a programação financeira do Tesouro Nacional para o exercício de 1975, determinando, aquele diploma legal, que o desembolso de caixa não poderia exceder o montante de Cr$ 90.247,3 milhões, salvo se o comportamento da receita o permitisse.

Objetivando maior facilidade no remanejamento de recursos para despesas urgentes e imprevistas, foi mantido o dispositivo que permite aos Ministérios promoverem o empenho de suas dotações, desde que aprovados seus cronogramas de desembolso, independentemente de suas disponibilidades financeiras junto ao Banco do Brasil. Essa medida garantiu, também, a redução de significativo volume de recursos ociosos, mantidos pelas Unidades Orçamentárias, ao longo do exercício, em suas contas de depósitos.

Por outro lado, o restabelecimento automático dos saldos bancários, no início do exercício, proporcionou aos executores da despesa maior flexibilidade, ensejando a liquidação de resíduos do exercício anterior e de alguns gastos que já se processavam naquele período.

O provimento de recursos para a pontual execução dos programas aprovados, o aperfeiçoamento da estimativa da receita e a inclusão de todos os dispêndios previsíveis foram fatores relevante para uma evolução satisfatória da execução orçamentária de 1975.

A receita federal atingiu Cr$ 95.446,3 milhões, dos quais Cr$ 33.615,6 milhões foram distribuídos automaticamente, dada a vinculação existente, por dispositivos legais, aos Estados, Distrito Federal e Municípios, através dos Fundos de Participação, bem como a programas específicos de infra-estrutura econômica e social, desenvolvidos pela administração federal.

As alterações legislativas no campo fiscal, efetuadas no exercício de 1974, notadamente aquelas relacionadas com a legislação do imposto de renda, concorreram para a melhoria, em 1975, do nível de eqüidade e funcionalidade do sistema tributário.

A ampliação dos incentivos fiscais às pessoas físicas para investimentos financeiros e o estabelecimento da correção monetária do imposto de renda retido na fonte foram medidas de grande alcance social, beneficiando, principalmente, a classe média assalariada.

Na reestruturação do sistema de incentivos fiscais, visando fundamentalmente a fortalecer o nível de poupança das pessoas físicas e promovendo melhor eqüidade na captação de recursos para investimentos, destacam-se duas medidas básicas: a primeira, determinando

TESOURO NACIONAL
VINCULAÇÕES DA RECEITA FEDERAL

TREASURY
EARMARKED REVENUE

QUADRO V.2

Discriminação	1974 Arrecadada *Collected* Cr$ milhões	1974 Distribuída *Earmarked* Cr$ milhões	1974 %	1975 Arrecadada *Collected* Cr$ milhões	1975 Distribuída *Earmarked* Cr$ milhões	1975 %	*Item*
I – Receita Tributária	**69 677**	**21 374**	**30,7**	**88 910**	**27 382**	**30,8**	*I – Tax Revenue*
Impostos	66 135	17 836	27,0	84 473	22 943	27,2	*Taxes*
Produtos Industrializados	27 875	3 345	12,0	34 433	4 133	12,0	*Industrial Products*
Renda	19 241	2 286	11,9	24 589	2 924	11,9	*Income*
Importação	6 790	–	–	9 512	–	–	*Imports*
Energia Elétrica	1 969	1 960	99,5	2 742	2 728	99,5	*Electric Power*
Minerais	464	465	100,0	789	782	99,1	*Minerals*
Combustíveis e Lubrificantes	6 823	6 823	100,0	8 192	8 192	100,0	*Fuels*
Operações Financeiras	2 784	2 784	100,0	3 947	3 947	100,0	*Financial*
Outros	189	173	91,8	269	237	88,1	*Other*
Taxas	3 542	3 538	99,9	4 437	4 439	100,0	*Contributions*
II – Outras Receitas	**7 133**	**4 208**	**59,0**	**6 536**	**6 234**	**95,4**	*II – Other Receipts*
Tarifas	118	118	100,0	159	159	100,0	*Tariffs*
PIN	2 141	2 141	100,0	3 077	3 077	100,0	*PIN*
PROTERRA	1 434	1 434	100,0	2 052	2 052	100,0	*PROTERRA*
Diversas 1/	3 440	515	15,0	1 248	946	75,8	*Miscellaneous 1/*
III – Total (I+II)	**76 810**	**25 582**	**33,3**	**95 446**	**33 616**	**35,2**	*III – Total (I+II)*

1/ Inclui receita não classificada.
Includes not classified receipts.

que a dedução do incentivo passasse a ser feita diretamente do imposto devido e não mais da renda bruta; a segunda, estabelecendo o limite da dedução para incentivos em forma inversamente proporcional à renda bruta.

Por outro lado, o imposto de renda pago na fonte pelas pessoas físicas passou a ser corrigido monetariamente a partir do exercício de 1975, segundo coeficiente fixado pelo Ministro da Fazenda. Essa medida visou compensar os efeitos discriminatórios advindos da defasagem verificada entre o pagamento na fonte e o imposto pago no exercício seguinte, apurado através de declaração de rendimentos.

O sistema dos incentivos fiscais concedidos com base no imposto de renda das pessoas jurídicas, destinados ao desenvolvimento regional e setorial, também foi reformulado a partir de 1975. Com a instituição do Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR), do Fundo de Investimentos da Amazônia (FINAM) e do Fundo de Investimentos Setoriais (FISET), este último com três contas, para os setores de turismo, de pesca e de reflorestamento, o Governo Federal passou a centralizar as decisões de alocação desses recursos, o que possibilitou melhor eficiência operacional na canalização desses fundos às áreas consideradas prioritárias na programação governamental.

INCENTIVOS FISCAIS E PROGRAMAS ESPECIAIS – IMPOSTO DE RENDA – PESSOAS JURÍDICAS

VALORES CREDITADOS

FISCAL INCENTIVES FOR DEVELOPMENT PROGRAMS CORPORATIONS

QUADRO V.3 — Cr$ milhões

Discriminação	1.º Trimestre *Quarter*	2.º Trimestre *Quarter*	3.º Trimestre *Quarter*	4.º Trimestre *Quarter*	1975 Total	1975 (%)	*Itêm*
Incentivos Fiscais							***Fiscal Incentives***
FINAM	137	246	273	157	813	8,3	*FINAM*
FINOR	347	622	693	903	2 565	26,2	*FINOR*
FISET	212	379	422	147	1 160	11,8	*FISET*
Pesca	17	30	33	21	101	1,0	*Fishing*
Turismo	16	29	32	45	122	1,2	*Tourism*
Reflorestamento	179	320	357	81	937	9,6	*Woodland recovery*
GERES	4	8	9	18	39	0,4	*GERES*
EMBRAER	23	41	46	55	165	1,7	*EMBRAER*
MOBRAL	21	37	42	13	113	1,1	*MOBRAL*
Programas Especiais							***Special Programs***
PIN	418	748	832	967	2 965	30,3	*PIN*
PROTERRA	277	496	551	653	1 977	20,2	*PROTERRA*
FINOR	134	242	268	382	1 026	10,5	*FINOR*
FINAM	51	92	103	79	325	3,3	*FINAM*
Outros – BNB	46	81	90	96	313	3,2	*Other – BNB*
Outros – BASA	46	81	90	96	313	3,2	*Other – BASA*
Total	**1 439**	**2 577**	**2 868**	**2 913**	**9 797**	**100,0**	***Total***

Esses incentivos alcançaram a cifra de Cr$ 9.796,8 milhões (+ 21,3% em relação a 1974), cabendo aos Programas Especiais Cr$ 4.941,2 milhões, correspondentes a 50,5% do total, sendo 30,3% para o Programa de Integração Nacional e 20,2% para o PROTERRA. As opções específicas por conta dos incentivos fiscais atingiram Cr$ 4.855,6 milhões, representando 49,5% das deduções, das quais a maior parte foi dirigida para o FINOR (Cr$ 2.565,2 milhões), vindo a seguir o FISET (Cr$ 1.160,1 milhões) e o FINAM (Cr$ 812,8 milhões).

Os incentivos com base no imposto de renda das pessoas físicas ascenderam a Cr$ 1.636,8 milhões em 1975, dos quais Cr$ 1.631,7 milhões, relativos a emissão de Certificados de Compra de Ações (Decreto-Lei n.º 157) e Cr$ 5,1 milhões ao Fundo de Recuperação Econômica do Estado do Espírito Santo. Cabe assinalar que foram liberados pelo Banco do Brasil, para aplicação no mercado de ações, recursos da ordem de Cr$ 1.161,7 milhões, sendo Cr$ 938,8 milhões referente ao exercício de 1975 e Cr$ 222,9 milhões de exercícios anteriores.

No âmbito do Conselho de Desenvolvimento Industrial (CDI), os estímulos fiscais somaram Cr$ 4.228,6 milhões, englobando isenções do

imposto de importação (Cr$ 2.189,7 milhões), do imposto sobre produtos industrializados (Cr$ 622,2 milhões) e do imposto sobre circulação de mercadorias (Cr$ 1.416,7 milhões).

IMPOSTO SOBRE CIRCULAÇÃO DE MERCADORIAS

VALUE – ADDED TAX

QUADRO V.4 — Cr$ milhões

Regiões *Area*	1974	1975	1975/74 %
Norte *North*	437	705	61,3
Acre	18	25	38,9
Amazonas	204	331	62,2
Pará	196	308	57,1
Territórios	19	41	115,8
Nordeste *Northeast*	4 037	5 234	29,6
Maranhão	265	302	14,0
Piauí	117	153	30,8
Ceará	472	569	20,6
Rio Grande do Norte	166	228	37,4
Paraíba	275	330	20,0
Pernambuco	1 074	1 400	30,4
Alagoas	244	357	46,3
Sergipe	120	148	23,3
Bahia	1 304	1 747	34,0
Sudeste *Southeast*	28 943	38 750	33,9
Minas Gerais	3 130	4 546	45,2
Espírito Santo	511	555	8,6
Rio de Janeiro	5 129	7 155	39,5
São Paulo	20 173	26 494	31,3
Sul *South*	7 564	10 528	39,2
Paraná	2 854	3 925	37,5
Santa Catarina	1 216	1 578	29,8
Rio Grande do Sul	3 494	5 025	43,8
Centro-Oeste *Middlewest*	1 658	1 937	16,8
Mato Grosso	499	559	12,0
Goiás	694	887	27,8
Distrito Federal	465	491	5,6
BRASIL	42 639	57 154	34,0

No que se refere aos benefícios aprovados pelo CDI e órgãos administradores de incentivos fiscais, o Decreto-Lei 1.428, de 02.12.75, estabeleceu que somente poderá ser concedida redução do imposto de importação e sobre produtos industrializados, nos termos, limites e condições determinados pelo Poder Executivo.

Constituindo-se o Balanço de Pagamentos variável estratégica do desenvolvimento econômico, o Governo tem procurado dar ênfase às medidas destinadas a corrigir desequilíbrios transitórios. Nesse campo muito foi feito para estimular as exportações, principalmente através da redução do imposto incidente sobre produtos industrializados destinados ao mercado externo.

V.2 — COMPOSIÇÃO DA RECEITA

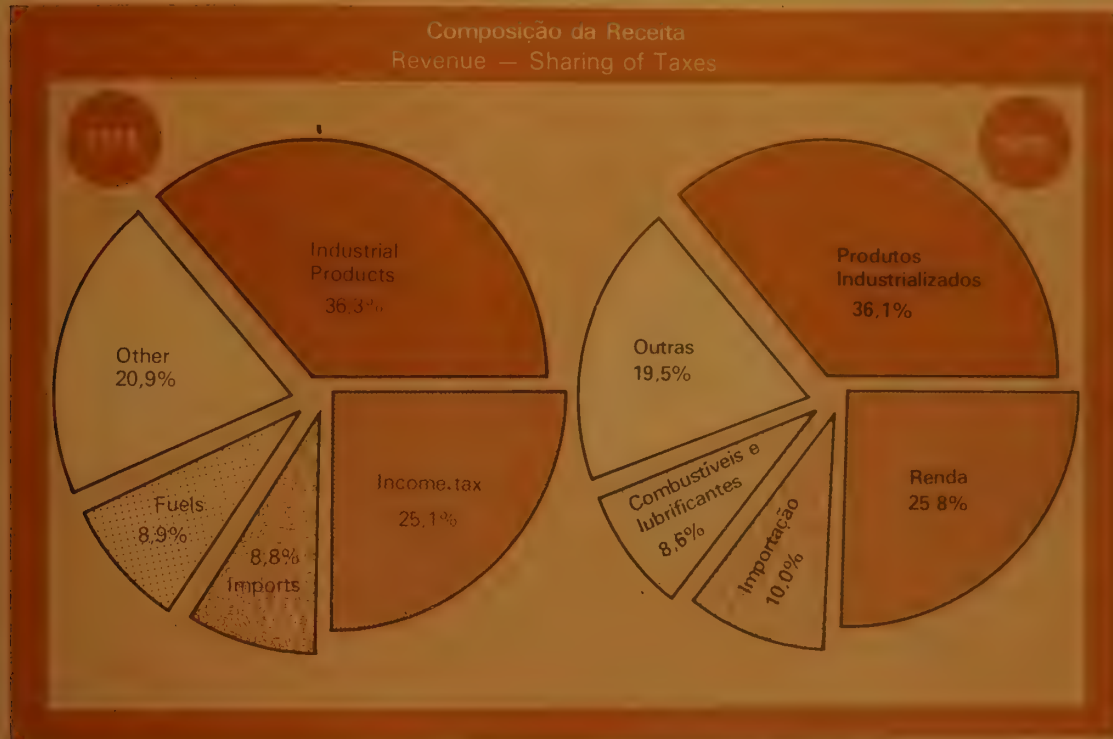
Ao encerramento do exercício financeiro de 1975, os ingressos do Tesouro Nacional totalizaram Cr$ 95.446,3 milhões, refletindo um crescimento de 24,3% sobre o ano anterior, excedendo de 5,8% a estimativa contida na Lei de Meios (Cr$ 90.247,3 milhões).

GRÁFICO V.1

Como havia sido previsto no Orçamento, não se verificaram grandes aumentos na arrecadação dos impostos, registrando muitos deles, em termos reais, valores inferiores aos do ano precedente. Tal fato pode ser, em parte, justificado pelo moderado crescimento da

economia, em conseqüência dos problemas da conjuntura internacional.

A arrecadação tributária, maior componente dos ingressos orçamentários, canalizou recursos da ordem de Cr$ 88.910,1 milhões, correspondendo a 93,2% da receita global do Tesouro. Na composição dessa receita, 88,5% referem-se a impostos e 4,7% a taxas federais. Sua estrutura continuou baseada nos quatro impostos mais representativos — sobre produtos industrializados, sobre a renda, sobre a importação e único sobre lubrificantes e combustíveis — que somaram Cr$ 76.785,9 milhões (86,3% da arrecadação tributária).

GRÁFICO V.2

Mantendo-se na posição de principal fonte de recursos, o imposto sobre produtos industrializados ascendeu a Cr$ 33.433,0 milhões, com uma representatividade de 36,1% do total da receita da União e acréscimo de 23,5% em relação ao exercício anterior. Tal desempenho pode ser considerado satisfatório, principalmente quando se tem em conta o marcante papel desse imposto na política de estímulo a diversos setores industriais. Nesse sentido, diversas alíquotas foram reduzidas, notadamente as incidentes sobre produtos voltados para a exportação ou que empregam intensivamente mão-de-obra em seu processo produtivo. Foram beneficiados, principalmente, os setores têxteis, de calçados, eletrodomésticos e de instrumentos médico-hospitalares. Conseqüentemente, é cada vez maior a incidência relativa do imposto em produtos não essenciais ou de luxo. Tais medidas se efetivaram ao mesmo tempo em que se concediam novas dilações nos prazos de recolhimento do tributo e se prorrogavam as já existentes, objetivando a manutenção do capital de giro e do ritmo de atividade das empresas.

Evoluindo sua participação na arrecadação total do tributo, de 29,3% para 33,5%, a parcela incidente sobre o fumo somou, no pe-

ríodo, Cr$ 11.549,9 milhões, com incremento de 41,5% em relação a 1974. Também contribuiram para esse resultado os aumentos de preços autorizados para os cigarros, no exercício.

Segunda maior fonte de receita, o imposto de renda, com uma arrecadação líquida de Cr$ 24.589,4 milhões, superior em 27,8% à do ano anterior, representou 25,8% no cômputo dos ingressos da União, embora tenha havido significativo decréscimo na taxa de crescimento da arrecadação relativamente à ocorrida em 1974, que foi de 55,7%.

Na análise do comportamento desse tributo, é relevante considerar sua importante função de direcionador de investimentos para as áreas mais carentes de respaldo financeiro, bem como para atividades selecionadas, o que leva o Governo a abrir mão de substancial parcela da arrecadação. Do montante recolhido pelas pessoas jurídicas, sómente 46% são contabilizados na rubrica do imposto de renda, correspondendo a parcela restante às destinações aos programas especiais (PIN e PROTERRA) e aos investimentos incentivados em regiões ou setores de interesse nacional.

Além disso, em conseqüência dos benefícios fiscais concedidos às pessoas físicas, através do Decreto-Lei n.º 1.338/74 e da atualização monetária das retenções na fonte, o volume de restituições do imposto pago a maior no ano base 1974 atingiu Cr$ 1.654,1 milhões, refletindo um aumento de 267,6%, comparativamente ao de Cr$ 450,0 milhões verificado no ano anterior.

ARRECADAÇÃO DO IMPOSTO DE RENDA

Cr$ milhões

Discriminação	1974	1975	Variação % 75/74
I — Pessoa Física (a-b)	**2.498,8**	**1.570,5**	**—37,1**
a) Arrecadação bruta	3.642,1	4.163,4	14,3
b) = (b.1 + b.2)	1.143,3	2.592,9	126,8
b.1) Restituição	450,0	1.654,1	267,6
b.2) Certificados de Compra de Ações	693,3	938,8	35,4
II — Pessoa Jurídica (a-b)	**6.465,5**	**8.546,5**	**32,2**
a) Arrecadação bruta	10.172,6	13.771,4	35,4
b) = (b.1 + b.2 + b.3)	3.707,1	5.224,9	40,9
b.1) Restituição	131,8	95,3	—27,7
b.2) Transferência para o PIN	2.140,9	3.077,3	43,7
b.3) Idem para o PROTERRA	1.434,4	2.052,3	43,1
III — Fonte	**10.277,2**	**14.472,4**	**40,8**
IV — Total (I + II + III)	**19.241,5**	**24.589,4**	**27,8**

As modificações introduzidas na legislação do imposto de renda estiveram também voltadas para os problemas do Balanço de Pagamentos, concedendo incentivos às atividades canalizadoras de divisas para o País. Nesse sentido, o Decreto-Lei n.º 1.401, de maio/75, regulamentou a entrada de capital estrangeiro na bolsa de valores, através de sociedades de investimento, estabelecendo alíquotas decrescentes para o cálculo da retenção do imposto na fonte, sobre dividendos ou bonificações em dinheiro, na medida em que o prazo de permanência do capital no País ultrapasse seis anos.

Dentre outras providências adotadas no campo fiscal, com vistas ao fortalecimento do Balanço de Pagamentos do País, cumpre salientar as seguintes:

— permitir até 1980 a dedução do lucro tributável de percentual equivalente à representatividade das exportações na receita total da empresa;

— considerar como operacionais as despesas efetivamente realizadas no exterior, isentando da retenção na fonte as remessas para cobrir tais despesas;

— reduzir, para os tomadores de empréstimos externos, o imposto de renda incidente sobre a remessa dos respectivos juros e comissões.

Carreando recursos que somaram Cr$ 9.511,7 milhões, o imposto sobre importação refletiu um crescimento de 40,1%, tornando-se a terceira fonte de receita do Tesouro, com uma representatividade de 10,0%. Para isso contribuiu, em parte, a elevação das alíquotas de uma série de produtos menos essenciais, com o objetivo de desestimular essas importações e, conseqüentemente, conter o desequilíbrio da Balança Comercial. Assim o Decreto-Lei n.º 1.421, de 09.10.75, elevou as alíquotas de quase dois mil artigos, de 100 pontos de percentagem para supérfluos e de 30 pontos de percentagem para bens intermediários.

O imposto único sobre combustíveis e lubrificantes (IUCL), em virtude principalmente de sucessivas reduções em suas alíquotas, tem mostrado crescimento real negativo nos últimos anos, diminuindo a sua representatividade no total da receita do Tesouro, de 10,4% em 1973, para 8,9% no ano seguinte e 8,6% em 1975, quando foram arrecadados Cr$ 8.191,8 milhões.

Entretanto, já quase ao final de 1975, objetivando o uso mais racional do petróleo, através de elevação dos preços de seus derivados, o Decreto-Lei n.º 1.420, de 09.10.75, aumentou em cerca de 40% as alíquotas do IUCL e estabeleceu a transferência ao Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND) de 20% da arrecadação correspondente à União, além dos percentuais vigentes, para serem aplicados, prioritariamente, na melhoria do sistema de transportes coletivos.

O imposto único sobre energia elétrica e o incidente sobre minerais do País, embora de menor expressão no total da receita da União, registraram elevadas taxas de crescimento (39,2% e 70,0%, respectivamente), no exercício.

No tocante aos demais itens da receita orçamentária, destaca-se o comportamento do imposto sobre operações financeira (+41,8%), cuja representatividade se elevou de 3,6% para 4,1% no total da Receita. As taxas Rodoviária Única e de Melhoramento de Portos foram as que apresentaram evolução mais significativa em seu grupo — Cr$ 3.052,6 milhões e Cr$ 1.373,0 milhões, respectivamente.

Cumpre ressaltar, ainda, na rubrica "Outras Receitas", as contribuições contabilizadas a crédito do PIN e PROTERRA, advindas de transferências do Imposto de Renda das pessoas jurídicas, que alcançaram Cr$ 3.077,3 milhões e Cr$ 2.052,3 milhões, respectivamente.

Quanto ao campo de incidência dos impostos, os indiretos responderam por 62,7% da receita da União, cabendo à tributação direta (imposto de renda) a participação de 25,8%.

TESOURO NACIONAL
ARRECADAÇÃO SEGUNDO A ÁREA DE INCIDÊNCIA
TREASURY
DIRECT AND INDIRECT TAXES

QUADRO V.5 — Cr$ milhões

Período / *Period*	Impostos / *Taxes* — Diretos / *Direct* — Renda / *Income*	Selo 1/ / *Stamp* 1/	Total	Indiretos / *Indirect* — S/Produtos Industrializados / *Industrial Products*	Combustível e Lubrificantes / *Fuel and Lubricating oils*	Importação / *Imports*	Energia / *Power*	Minerais / *Minerals*	Operações Financeiras / *Financial Operations*	Outros / *Other*	Total	Outras Receitas / *Other Receipts*	Total da Receita / *Total Revenue*	Participação dos Impostos no Total da Receita (%) / *Share of Taxes on Total Revenue (%)* — Diretos / *Direct*	Indiretos / *Indirect*
1930	0	0	0	0	–	1	–	–	–	–	1	1	2	17,6	58,8
1940	0	0	1	1	–	1	–	–	–	0	2	1	4	17,5	52,5
1950	6	2	8	6	1	2	–	–	–	0	9	4	21	37,0	45,7
1951	8	3	11	8	2	3	–	0	–	0	13	5	29	38,4	43,8
1952	10	3	13	9	2	3	–	0	–	0	14	6	33	40,7	42,3
1953	12	4	16	11	4	1	–	0	–	0	16	9	41	38,6	39,9
1954	15	5	20	15	4	2	–	0	–	0	21	9	50	41,0	41,8
1955	19	7	26	17	4	2	1	0	–	0	24	9	59	43,4	40,7
1956	25	8	33	23	4	2	1	0	–	0	30	12	75	43,9	40,5
1957	28	9	37	31	11	3	1	0	–	0	46	14	97	38,7	47,4
1958	33	12	45	40	14	16	1	0	–	0	71	16	132	34,1	54,0
1959	48	18	66	54	23	19	2	0	–	0	98	17	181	36,4	54,0
1960	64	25	89	83	28	22	2	0	–	0	135	23	247	36,2	54,6
1961	87	36	123	123	54	36	2	0	–	0	215	33	371	33,2	57,8
1962	121	61	182	204	68	59	2	0	–	0	333	51	566	32,1	58,9
1963	259	92	351	408	121	87	12	1	–	0	629	71	1 051	33,4	59,8
1964	518	188	706	880	240	125	33	1	–	0	1 279	144	2 129	33,2	60,1
1965	1 022	348	1 370	1 308	674	209	97	19	–	0	2 307	230	3 907	35,1	59,0
1966	1 339	539	1 878	2 215	895	418	194	29	–	0	3 751	281	5 910	31,8	63,5
1967	1 550	–	1 550	2 840	1 069	464	105	32	–	2	4 512	752	6 814	22,7	66,2
1968	2 173	–	2 173	5 075	1 597	816	157	38	–	3	7 686	416	10 275	21,1	74,8
1969	3 598	–	3 598	6 358	2 250	1 115	217	40	–	2	9 982	373	13 953	25,8	71,5
1970	4 628	–	4 628	8 144	2 676	1 372	434	62	–	74	12 762	1 804	19 194	24,1	66,5
1971	6 461	–	6 461	10 950	3 706	1 861	613	97	–	71	17 298	3 221	26 980	23,9	64,1
1972	9 379	–	9 379	14 626	4 514	2 779	1 119	217	1 328	101	24 684	3 675	37 738	24,9	65,4
1973	12 357	–	12 357	19 116	5 708	3 727	1 454	301	2 019	131	32 256	8 250	52 863	23,4	61,0
1974	19 241	–	19 241	27 875	6 823	6 790	1 969	464	2 784	189	46 894	10 675	76 810	25,1	61,1
1975	24 589	–	24 589	34 433	8 192	9 512	2 742	789	3 947	269	59 884	10 973	95 446	25,8	62,7

1/ Extinto pela Emenda Constitucional n.º 18, de 1.º.12.65.
Abolished by Amendment n.º 18 to the Constitution, of Dec. 1, 1965.

V.3 — COMPORTAMENTO DA DESPESA

O Orçamento para o exercício estabeleceu parcela equivalente a 42,2% para gastos de capital, adotando procedimento análogo aos de 1973 e 1974 quando essa participação havia sido fixada em 41,9% e 42,0% respectivamente.

A execução orçamentária da União apresentou com gastos de pessoal (civil e militar, inativos e pensionistas, salário família e pessoal da administração descentralizada) participação de 34,0% no total da despesa, enquanto que os dispêndios de capital representaram 46,8%. Confrontados os exercícios de 1975 e 1974, os investimentos evoluíram de 51,0%, as inversões financeiras de 10,3% e as transferências de capital de 51,8%.

A entrega dos recursos, realizada da forma já consagrada, sem cortes ou transferências para o exercício seguinte, o aceleramento dos gastos com resíduos passivos no início do exercício, bem como a restituição de tributos mereceram especial atenção das Autoridades Fazendária.

A despesa de caixa do Tesouro Nacional, ao término do exercício de 1975, elevou-se a Cr$ 95.372,9 milhões, valor superior ao fixado na Lei de Meios (Cr$ 90.257,3 milhões). Comparativamente ao ano de 1974, observou-se

crescimento de 30,8%, ligeiramente acima da variação de preços no período.

As cotas de despesa, liberadas pela Comissão de Programação Financeira do Ministério da Fazenda, somaram Cr$ 60.030,6 milhões, refletindo acréscimo de 33,4% em comparação a 1974. A utilização foi quase integral, permanecendo apenas a parcela de Cr$ 387,5 milhões em depósito no Banco do Brasil, à ordem das diversas unidades orçamentárias.

TESOURO NACIONAL
DESPESA SEGUNDO A UTILIZAÇÃO DO GASTO
TREASURY
EXPENDITURE BY USES

QUADRO V.6

Cr$ milhões

Discriminação	1974 (A)	1975 (B)	B/A %	*Item*
Pagamentos, Juros e Comissões	600	912	52,0	*Payments, Interest and Fees*
Cotas de Despesa Efetivas	42 439	59 643	40,5	*Effective Expenditure Quotas*
Distribuição da Receita Vinculada	19 951	26 559	33,1	*Taxes Earmarked Distribution*
Fundos de Participação	5 631	7 057	25,3	*Participation Funds*
Diversos	4 307	1 202	– 72,1	*Miscellaneous*
Total	**72 928**	**95 373**	**30,8**	***Total***

As despesas vinculadas a receitas que, por lei, total ou parcialmente, têm destinação específica, alcançaram, em 1975, a cifra de Cr$ 33.615,6 milhões, equivalente a 35,2% da despesa efetiva. A parcela mais significativa desse montante — Cr$ 26.559,0 milhões — foi dirigida a programas específicos de interesse econômico e social (rodoviário, ferroviário, eletrificação, educação, saúde, agricultura, pesquisas minerais, etc.), desenvolvidos pela Administração Federal. Os demais Cr$ 7.056,6 milhões corresponderam a entrega de recursos aos Estados, Distrito Federal, Territórios e Municípios, através dos respectivos Fundos de Participação.

Foi mantida a estrutura do Decreto n.º 73.600, de 08.02.74, que regulamentou a aplicação dos recursos dos Fundos de Participação em despesas de capital e fez permanecer as vinculações aos setores e atividades considerados prioritários ao desenvolvimento, principalmente os de educação e saúde. A sistemática de análise dos programas de aplicação dos recursos foi aprimorada de modo que os Estados se pronunciem sobre os programas de todos os Municípios com mais de 25.000 habitantes, inclusive Capitais, para posterior exame e aprovação pelo Governo Federal, com o objetivo de melhor compatibilização entre os programas dos governos estaduais e municipais.

Outrossim, com vistas ao aumento das dotações dos Fundos de Participação, bem como ao favorecimento das regiões mais carentes de recursos, duas medidas de grande importância foram tomadas no exercício. A primeira, consubstanciada na Emenda Constitucional n.º 5, de 28.06.75, elevou as destinações dos impostos de renda e sobre produtos industrializados aos Fundos de Participação, estabelecendo para os exercícios de 1976, 1977 e 1978 os percentuais de 14%, 16% e 18%, respectivamente, e fixando-o em 20% a partir de 1979. A segunda medida,

complementando a primeira, criou a "Reserva do Fundo de Participação dos Estados, Distrito Federal e Territórios", destinada exclusivamente aos Estados das regiões Norte e Nordeste, e que será constituída, em 1976 e 1977, por 10% dos recursos do referido Fundo, elevando-se para 20% a partir do exercício financeiro de 1978.

Tais modificações atendem às recomendações do II PND, no sentido de acentuar o caráter regionalmente redistributivo das transferências da União aos Estados.

V.4 — RESULTADO DE CAIXA E FONTES DE FINANCIAMENTO

O balanceamento das contas de receita e despesa do Tesouro Nacional, ao encerramento do exercício financeiro de 1975, acusou saldo positivo de Cr$ 73,4 milhões, resultado compatível com a posição equilibrada prevista no Orçamento.

Ao longo do exercício, o resultado de caixa do Tesouro apresentou comportamento errático, ora registrando superavit, ora deficit, caracterisando-se o primeiro semestre, como um todo, superavitário, enquanto que para o segundo semestre essa situacão se inverteu.

GRÁFICO V.3

O débito do Tesouro Nacional junto ao público elevou-se de Cr$ 16.282,6 milhões, propiciando sensível aumento no saldo dos recursos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias, que, assim, puderam contar com importante fonte de financiamento

para suas operações ativas. Na composição desse total, Cr$ 16.254,0 milhões referem-se à colocação de títulos federais e Cr$ 28,6 milhões aos depósitos de contribuintes.

TESOURO NACIONAL
RESULTADO DE CAIXA E OPERAÇÕES DE CRÉDITO

TREASURY
CASH BALANCE AND CREDIT TRANSACTIONS

QUADRO V.7

Cr$ milhões

Discriminação	1974	1975	1975/74 %	Item
A – Débito Junto ao Público	4 908	16 283	231,8	*A – Borrowing From Public*
1 – Dívida Mobiliária	4 895	16 254	232,1	*1 – Treasury Bonds and Bill*
2 – Depósitos de Contribuintes	13	29	123,1	*2 – Taxpayer's Deposits*
B – Resultado de Caixa	3 882	73	–98,1	*B – Cash Balance*
C – Absorção de Recursos Pelas Autoridades Monetárias (A+B)	8 790	16 356	86,1	*C – Increase Resources at Monetary Authorities (A+B)*

Algumas medidas importantes foram tomadas em 1975 com vistas ao aperfeiçoamento da política da dívida mobiliária interna da União, tendo sido introduzidas modificações na sistemática dos leilões e no mecanismo de venda de ORTN diretamente ao público. No capítulo dedicado à análise da evolução da Dívida Pública Interna da União, constante deste Relatório, são examinadas as razões e as conseqüências dessas medidas.

VI — DÍVIDA PÚBLICA INTERNA

VI. OPERAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL

As condições de liquidez do sistema e o diferencial de rentabilidade entre os títulos públicos e privados de renda fixa constituiram-se nos principais fatores que influenciaram o comportamento da Dívida Pública Interna Federal, cuja expansão foi de 104%, em relação à posição de 1974.

No que se refere às medidas de ordem institucional, convém ressaltar a Portaria n.º 29,

DÍVIDA INTERNA FEDERAL EM TÍTULOS
INTERNAL PUBLIC DEBT IN BONDS

QUADRO VI.1 — Cr$ milhões

Ano / *Year*	Resonsabilidade do Tesouro por títulos em circulação / *Treasury Responsability for Bonds Issued*			Colocação líquida 1/ / *Net sales 1/*			Produto Interno Bruto * / *Gross Domestic Product*	Dívida Pública em ORTN e LTN/PIB / *Public Debt in ORTN and LTN/GDP*
	ORTN	LTN	Total (A)	ORTN	LTN	Total	(B)	A/B 100
1969	5 881	–	5 881	797	–	797	155 695	3,8
1970	9 412	699	10 111	1 624	658	2 282 2/	206 565	4,9
1971	11 565	3 880	15 445	290	2 697	2 987 2/	274 267	5,6
1972	15 975	10 204	26 179	1 792	5 094	6 886 2/	359 133	7,3
1973	20 944	17 400	38 344	1 156	4 601	5 757 2/	477 163 *	8,0
1974	32 969	14 801	47 770	2 539	– 5 166	– 2 627 2/	676 617 *	7,1
1975	60 112	37 400	97 512	15 311	16 338	31 649 2/	895 841 *	10,9

1/ Nos resgates incluem-se correção monetária ou cambial e juros.
Payments include Monetary and Exchange Correction as well as interest.
2/ Exclusive custos ressarcidos pelo Tesouro Nacional.
Excludes costs compensated by Treasury.

de 23.01.75, do Ministério da Fazenda, que possibilitou o retorno de compras voluntárias de ORTN pelo público, revogando a Portaria n.º 425, de 14.08.74, que havia suspenso tais subscrições, exceto as decorrentes de decisões específicas do Conselho Monetário.

Nas praças onde o Banco Central possua dependência, permitiu-se a subscrição voluntária de ORTN exclusivamente por intermédio de instituições financeiras, nas condições fixadas pelo Banco Central através de ofertas públicas. Nas localidades não atendidas diretamente pelo Banco Central, possibilitou-se a subscrição, junto ao Banco do Brasil, somente por parte das pessoas físicas e jurídicas não-financeiras, observado o limite máximo mensal de 1.000 obrigações, por subscritor.

Suspendeu-se, simultâneamente, a faculdade de reaplicação, em ORTN, do produto do resgate desses títulos, antes permitida pela Portaria n.º 211, de 15.8.75, que incentivava a reaplicação em papéis de igual prazo, tanto pelo preço de aquisição (igual ao do mês anterior), como por contar juros e prazo a partir do segundo mês anterior ao resgate. No resgate de ORTN de 2 anos, a reaplicação em títulos de 5 anos de prazo gozava do benefício adicional de serem os juros e prazo contados a partir do 3.º mês anterior ao do resgate. Esses incentivos, somados ainda às comissões de corretagem que, muitas vezes, eram integralmente repassadas aos tomadores dos títulos, faziam com que a rentabilidade das ORTN, no mercado primário, se elevasse substancialmente. Assim, a ORTN de 2 anos, adquiridas em janeiro de 1974, proporcionaram, após 12 meses, com o reinvestimento de juros, uma rentabilidade de 38,6% a.a. que, se considerados os benefícios globais, inclusive a reaplicação da comissão de corretagem em novas ORTN, atingiu a 42,8% a.a.

Na verdade, estima-se que esses incentivos à reaplicação em novas ORTN implicaram em que o rendimento médio obtido em 1974 fosse superior em 10% àquele que seria auferido apenas com o reinvestimento dos juros em ORTN. Tal diferencial é bastante próximo ao que ter-se-ia obtido em janeiro/75, nas mesmas condições (10,9%, equivalentes a 4,2 pontos de percentagem ao ano).

PRAZO MÉDIO [1/] DOS TÍTULOS FEDERAIS EM CIRCULAÇÃO

AVERAGE MATURITY OF FEDERAL BONDS IN CIRCULATION

QUADRO VI.2

Discriminação *Item*	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
ORTN	24m 12d	24m 21d	24m 12d	20m 9d	17m 5d	16m 11d	21m 23d	27m 22d	31m 2d	37m 29d
LTN	— —	— —	— —	— —	— 20d	1m 13d	2m 20d	3m 21d	3m 24d	3m 14d

1/ Em meses (m) e dias (d).
In months (m) and days (d).

Com a suspensão da reaplicação do produto do resgate, verificou-se queda no rendimento das ORTN, de forma que foi gradativamente reduzido o diferencial da rentabilidade entre aqueles papéis e os títulos privados — Certificados de Depósitos (CD) e Letras de Câmbio (LC). Ressalte-se que as taxas pagas pelas Financeiras na colocação de Letras de Câmbio e pelos Bancos de Investimento, aos titulares de depósitos a prazo fixo, com ou sem CD, apesar de liberadas, estavam indiretamente limitadas pela taxa cobrada por essas instituições nas suas aplicações, cujos tetos máximos eram então fixados pelo Banco Central.

PRINCIPAIS TOMADORES DE ORTN
MAIN HOLDERS OF ORTN

QUADRO VI.3

Saldos em Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Como alternativa ao Recolhimento Compulsório em moeda – à ordem do BCB *Reserve Requirements at Order of Banco Central*	13	189	408	958	1 881	3 106	4 119	5 370	8 310	11 177	14 819
1. Banco do Brasil	–	–	–	–	294	471	618	862	1 205	1 820	2 173
2. Outros Bancos Comerciais Oficiais *Other Official Commercial Banks*	...	...	...	...	292	470	595	719	1 299	1 843	2 129
3. Bancos Comerciais Privados *Private Banks*	13	189	408	958	1 295	2 165	2 906	3 789	5 806	7 514	10 517
Banco do Brasil	6	13	30	40	47	57	43	46	52	71	102
Bancos Comerciais Oficiais *Official Commercial Banks*	6	78	116	53	258	235	211	231	508	671	1 840
Bancos Comerciais Privados *Commercial Private Banks*	3	155	374	185	197	120	91	114	109	177	1 125
Bancos de Investimento *Investment Banks*	...	...	54	51	30	91	83	159	74	97	112
Banco Nacional da Habitação	32	22	341	322	549	910	1 561	3 631	4 989	8 527	11 265
Sociedades de Crédito Imobiliário *Housing Credit Co.*	–	–	–	–	–	–	22	4	11	9	707
Associações de Poupança e Empréstimo *Savings & Loans Associations*	–	–	–	1	0	1	4	12	49	29	219
Caixa Econômica Federal	55	28	116	178	211	290	269	318	0	204	1 527
PIS	–	–	–	–	–	–	7	–	–	–	–
PASEP	–	–	–	–	–	–	–	80	–	207	637
Caixas Econômicas Estaduais *State Savings Banks*	–	–	–	–	–	–	–	–	5	–	499
Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico	–	–	–	–	–	–	–	–	–	100	5 719
Bancos Estaduais de Desenvolvimento *State Development Banks*	...	...	...	...	...	...	...	...	...	49	80
IRB	–	–	–	–	–	59	127	165	336	410	1 776
Companhias Seguradoras *Insurance Co.*	1	11	19	42	91	155	272	429	587	886	1 087
Entidades Públicas não Financeiras *Publ. Ent. (Non Financial)*	–	10	28	7	390	506	338	1 841	1 950	1 911	3 775
Banco Central do Brasil	–	73	102	29	58	23	54	82	140	32	2 422
Não identificados (1) *Nonidentified*	314	822	894	1 625	2 169	3 859	4 364	3 493	3 824	8 412	12 401
Total (2)	430	1 401	2 482	3 491	5 881	9 412	11 565	15 975	20 944	32 969	60 112
1/2 – %	73,0	58,7	36,0	46,6	36,9	41,0	37,7	21,9	18,3	25,5	20,6

Os empréstimos por aceites cambiais das Financeiras caíram de 0,62% em janeiro, experimentando aumento de 2,0% em fevereiro e março e de apenas 0,33% em abril, vindo somente a recuperar-se a partir de maio, quando tiveram expansão superior a 3%. Tal comportamento também explica o fato de que as Financeiras não tenham procurado elevar suas taxas de juros de captação, tendo em vista o moderado ritmo observado em suas

operações de crédito. Os depósitos a prazo fixo nos bancos de investimento — que constituem o segmento dinâmico do mercado de CD — por sua vez, vinham expandindo-se a taxas elevadas, com 2,38% ao mês, em média, para o primeiro trimestre, sem que os bancos alterassem substancialmente suas taxas de juros, então praticamente idênticas às das Financeiras, uma vez que suas colocações de CD chegavam até a superar suas necessidades de caixa para a efetivação de empréstimos.

O desinteresse por expansão da rentabilidade dos títulos de renda fixa (inexistente apenas para as LTN, cujas taxas de desconto tiveram aumentos de um a três pontos de percentagem ao ano no mercado secundário para os títulos de uma a cinco semanas, no primeiro bimestre do ano, em relação aos dois últimos meses do ano anterior) implicou em maior preferência dos intermediários e investidores pelas ORTN, com significativa margem de rentabilidade para ambos. Nos leilões com preço fixo realizados pelo Banco Central no primeiro quadrimestre do ano, as ofertas de compra, por parte das Instituições Financeiras, representaram 2,6 vezes o volume de colocações efetivas em fevereiro, 4,3 vezes em março e 10,0 vezes em abril.

Ante a expressiva demanda do mercado pelas ORTN, e objetivando uma melhor racionalização dos custos da Dívida Pública, o Ministro da Fazenda, através da Portaria n.º 147, de 11.04.75, autorizou a implantação do sistema de ofertas públicas a preços competitivos para as ORTN, extinguindo, também, a comissão abonada pelo serviço de colocação destes títulos, que, à época, era de 5% e 2,5% para os títulos de dois e cinco anos de prazo, respectivamente.

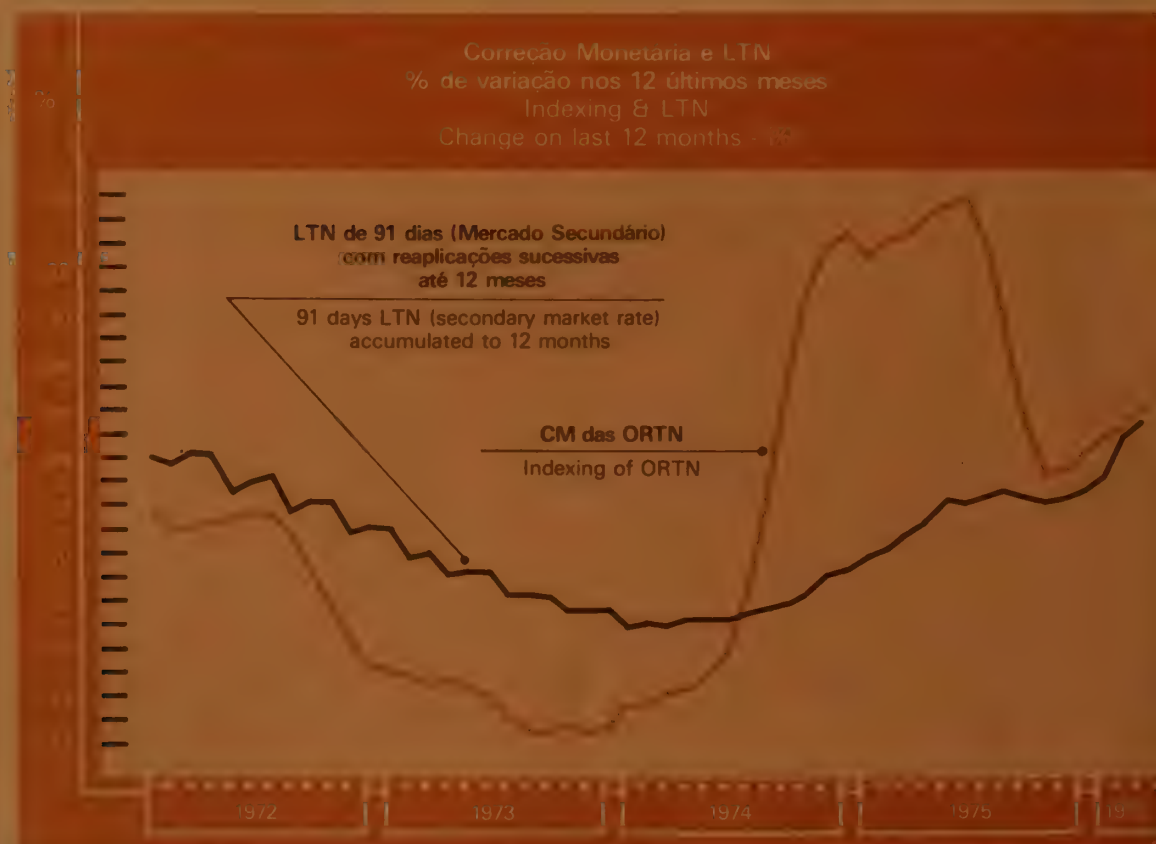



GRÁFICO VI.1

QUADRO VI.4

LEILÕES DE ORTN 1975
OFERTAS E COLOCAÇÕES
ORTN AUCTION 1975
ASKED & SALES VALUES

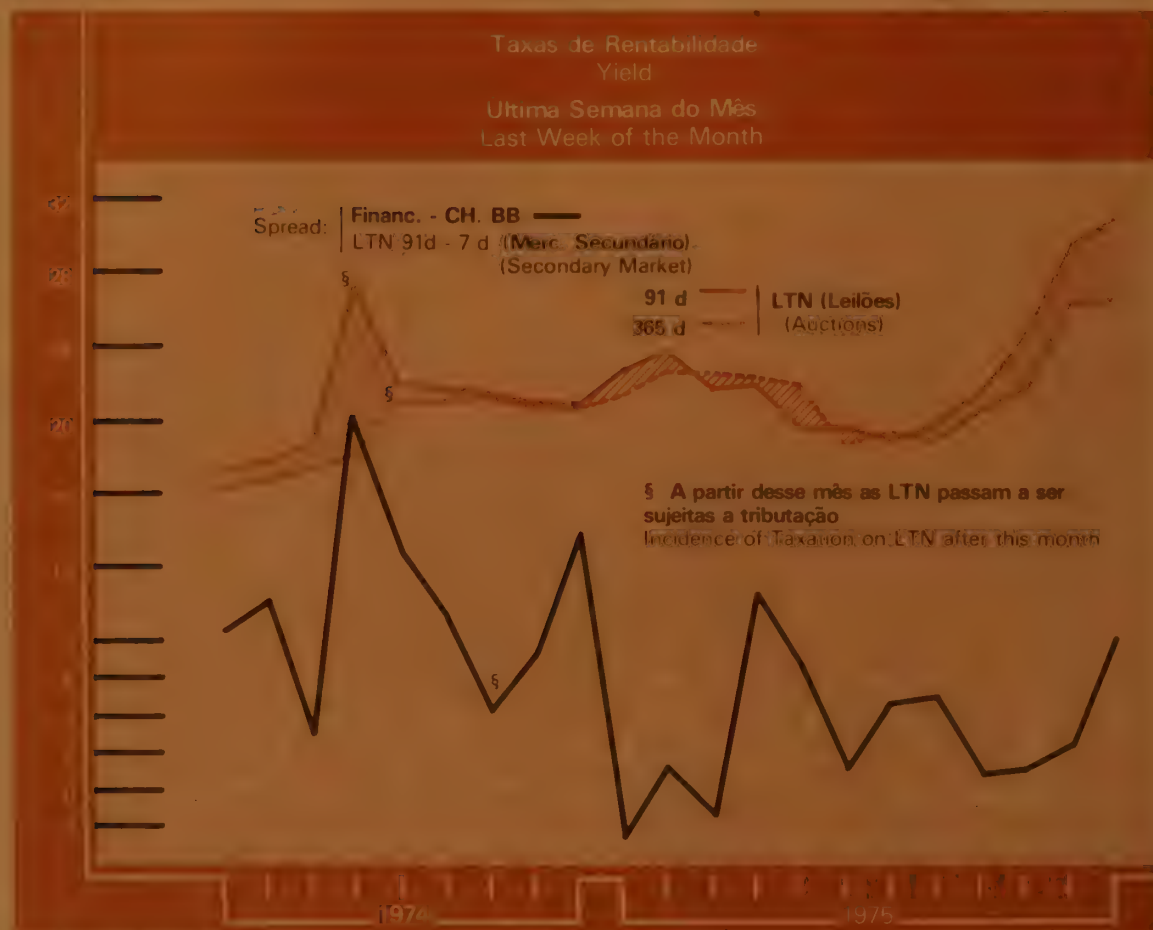
Discriminação *Item*	Data de Emissão *Issue Data*											
	Fev 18 (b)	Mar 18 (b)	Abr 15 (b)	Mai 20	Jun 17	Jul 15	Ago 19	Set 16	Out 21	Nov 18	Dez 2	Ano *Year* (c)
Instituições Financeiras *Financial Institutions*												
Competitivas *Competitive*												
Ofertas (1) *Asked*	–	–	–	7 228	6 726	5 954	5 834	6 926	5 206	6 859	2 138	46 871
2 a	–	–	–	588	1 498	768	814	1 616	1 456	1 737	265	8 742
5 a	–	–	–	6 640	5 228	5 186	5 020	5 310	3 750	5 122	1 873	38 129
Colocações (2) *Sales*	–	–	–	655	513	984	852	1 307	1 025	1 328	278	6 942
2 a	–	–	–	196	208	133	226	391	325	427	–	1 906
5 a	–	–	–	459	305	851	626	916	700	901	278	5 036
Ofertas/Colocações (1/2) *Asked/Sales*	–	–	–	11,0	13,1	6,1	6,8	5,3	5,1	5,2	7,7	6,8
2 a	–	–	–	3,0	7,2	5,8	3,6	4,1	4,5	4,1	–	4,6
5 a	–	–	–	14,5	17,1	6,1	8,0	5,8	5,4	5,7	6,7	7,6
Não Competitivas *Non Competitives*												
Ofertas (3) *Asked*	–	–	–	319	829	203	98	120	76	135	20	1 800
2 a	–	–	–	48	134	50	22	34	26	46	9	369
5 a	–	–	–	271	695	153	76	86	50	89	11	1 431
Colocações (4) *Sales*	–	–	–	313	827	198	89	118	75	128	20	1 768
2 a	–	–	–	48	132	49	17	34	26	44	9	359
5 a	–	–	–	265	695	149	72	84	49	84	11	1 409
Ofertas/Colocações (3/4) *Asked/Sales*	–	–	–	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0
2 a	–	–	–	1,0	1,0	1,0	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
5 a	–	–	–	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0
Total												
Ofertas (5) *Asked*	2 311	3 860	12 360	7 547	7 555	6 157	5 932	7 046	5 282	6 994	2 158	48 671
2 a	140	76	192	636	1 632	818	836	1 650	1 482	1 783	274	9 111
5 a	2 171	3 784	12 168	6 911	5 923	5 339	5 096	5 396	3 800	5 211	1 884	39 560
Colocações (6) *Sales*	892	908	1 241	968	1 340	1 182	941	1 425	1 100	1 456	298	8 710
2 a	54	18	19	244	340	182	243	425	351	471	9	2 265
5 a	838	890	1 222	724	1 000	1 000	698	1 000	749	985	289	6 445
Ofertas/Colocações (5/6) *Asked/Sales*	2,6	4,3	10,0	7,8	5,6	5,2	6,3	4,9	4,8	4,8	7,2	5,6
2 a	2;6	4,2	10.1	2,6	4,8	4.5	3,4	3,9	4,2	3,8	30,4	4,0
5 a	2,6	4,3	10,0	9,5	5,9	5,3	7,3	5,4	5,1	5,3	6,5	6,1
Banco Central (Competitivas) *(Competitives)*												
Ofertas (7) *Asked*	805	1 092	942	1 174	710	840	1 279	426	502	520	1 211	6 662
2 a	52	465	142	500	310	379	573	400	201	520	491	3 374
5 a	753	627	800	674	400	461	706	26	301	–	720	3 288
Colocações (8) *Sales*	805	1 092	942	532	160	318	559	75	400	44	1 202	3 290
2 a	52	465	142	256	160	318	257	75	149	29	491	1 735
5 a	753	627	800	276	–	–	302	–	251	15	711	1 555
Ofertas/Colocações (7/8) *Asked/Sales*	1,0	1,0	1,0	2,2	4,4	2,6	2,3	5,7	1,3	11,8	1,0	2,0
2 a	1,0	1,0	1,0	2,0	1,9	1,2	2,2	5,3	1,3	17,9	1,0	1,9
5 a	1,0	1,0	1,0	2,4	–	–	2,3	–	1,2	–	1,0	2,1
Total												
Ofertas (9) *Asked*	3 116	4 952	13 302	8 721	8 265	6 997	7 211	7 472	5 784	7 514	3 369	55 333
2 a	192	541	334	1 135	1 943	1 197	1 409	2 050	1 683	2 303	765	12 485
5 a	2 924	4 411	12 968	7 586	6 322	5 800	5 802	5 422	4 101	5 211	2 604	42 848
Colocações (10) *Sales*	1 697	2 000	2 183	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	12 000
2 a	106	483	162	500	500	500	500	500	500	500	500	4 000
5 a	1 591	1 517	2 021	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	8 000
Ofertas/Colocações (9/10) *Asked/Sales*	1,8	2,5	6,1	5,8	5,5	4,7	4,8	5,0	3,9	5,0	2,2	4,6
2 a	1,8	1,1	2,1	2,3	3,9	2,4	2,8	4,1	3,4	4,6	1,5	3,1
5 a	1,8	2,9	6.4	7,6	6,3	5,8	5,8	5,4	4,1	5,2	2,6	5,4
Ágio (a) *Overprice %*												
Máximo												
2 a	–	–	–	1,41	2,42	2,27	1,17	2,35	2,43	3,39	–	1,93
5 a	–	–	–	1,93	4,16	6,98	4,28	5,11	4,33	6,67	0,15	4,20
Médio *Average*												
2 a	–	–	–	0,17	1,43	1,57	0,77	1,43	1,63	2,88	–	1 24
5 a	–	–	–	1,74	4,08	5,61	3,94	4,59	3,72	6,01	0,04	3,72
Mínimo												
2 a	–	–	–	–	1,34	1,45	0,63	1,19	1,42	2.62	–	1,08
5 a	–	–	–	1,61	4,03	4.85	3,83	4,41	3,60	5,93	–	3,53

(a) Ágio percentual em relação ao Valor Nominal da ORTN no mês de leilão.
Relationship beetwen asked prices and ORTN current month nominal values

(b) Para os leilões de Fev, Mar e Abr de 1975 não foram solicitados preços de ORTN das instituições ofertantes, nem foram determinados previamente os valores a serem colocados
It was not asked prices for ORTN, neither the values of sales to be made in the auctions of Feb., Mar., and Apr. 1975.

(c) A partir de maio.
After May.

Ficou, entretanto, vigente a disposição prevista na Portaria n.º 29, que possibilitava a compra, por pessoas físicas e jurídicas não-financeiras, de até 1.000 ORTN, por mês, em agências do Banco do Brasil. A revenda desses títulos às instituições participantes do mercado secundário, onde a especulação valorizava cada vez mais o papel, influiu para que o

GRÁFICO VI.2

diferencial de rentabilidade, naquele mercado, entre as ORTN e títulos de prazos semelhantes, tendesse a reduzir-se.

Tendo em vista que continuava a prevalecer o inconveniente do elevado diferencial entre as taxas de rentabilidade do mercado primário e secundário, a Portaria n.º 189, de 25.05.75, proibiu a subscrição de ORTN pelo público em agências do Banco do Brasil, limitando a aquisição de títulos públicos por pessoas físicas somente através das instituições financeiras.

Com a implantação do sistema de leilões de ORTN pelo Banco Central a partir de maio, com colocações máximas estipuladas previamente a preços competitivos, as instituições financeiras participantes dos leilões passaram a oferecer ágios ao Tesouro, em suas ofertas de compra, o que resultou na redução dos expressivos lucros que vinham obtendo no sistema anterior. É bastante provável que, inicialmente, os ágios tenham sido sensivelmente elevados, em virtude de que o novo mecanismo foi implantado em uma conjuntura onde era bastante acentuada a demanda por aqueles títulos.

Assim, por exemplo, verifica-se que o ágio, como fração percentual do valor nominal da ORTN, corrigido para o mês de sua emissão, não guardou relação com a variação do índice de correção monetária, mês a mês, muito embora tenha se observado forte expectativa do mercado quanto a modificação do critério de cálculo das ORTN, que poderia reduzir substancialmente a rentabilidade nominal do título. Com efeito, os ágios cairam bruscamente no leilão de agosto, recuperando-se já no mês seguinte até atingir, em novembro, os níveis mais elevados do ano. Os problemas surgidos no mercado secundário de títulos de renda fixa, agravados, em dezembro, em decorrência, em grande parte, das distorções existentes na utilização do mecanismo das "cartas de recompra", nos diversos segmentos do mercado, levaram a que, naquele mês, as ORTN fossem vendidas praticamente pelo seu valor nominal.

Essas oscilações foram acompanhadas por irregulares movimentos observados no diferencial entre os ágios de leilões das ORTN de 2 e de 5 anos de prazo, os quais flutuaram, entre maio e novembro, em termos proporcionais, de um mínimo de 9,8% a um máximo de 47,9% para os valores médios dos ágios oferecidos. Foram, ainda, maiores as flutuações observadas nos ágios máximos oferecidos nos leilões.

Foi prorrogado, de 30.06.75 para 30.06.76, o prazo para a opção, pelos detentores de títulos, no ato do resgate, pelo reajustamento do valor nominal das ORTN, segundo os coeficientes fixados pela Secretaria de Planejamento da Presidência da República, ou de acordo com os coeficientes calculados pelo Banco Central, com base na variação da cotação do cruzeiro no mercado de câmbio, referida à taxa média do mês de subscrição das obrigações, conforme determina a Portaria n.º 225, de 18.06.75, do Ministério da Fazenda.

A correção monetária, no ano de 1975, foi de 24,2%, nove pontos de percentagem a menos que a observada no ano anterior. A partir de agosto/75, passou-se a utilizar no cálculo das ORTN os índices de preços por atacado, disponibilidade interna, isentos de fatores acidentais, de forma a evitar que a influência desses fatores na correção monetária se constitua foco realimentador da inflação.

Mesmo considerando a inexistência de mecanismos para a colocação compulsória de títulos no mercado, a Dívida Pública Interna Federal, em 1975, atingiu um índice de crescimento jamais alcançado em anos anteriores, verificando-se, outrossim, uma progressiva substituição de ORTN por LTN, que passou de 31,0% do total em 1974, para 38,4% em 1975, na composição da Dívida. Em que pese o fato de as LTN terem elevado sua participação, o prazo médio da Dívida elevou-se de cerca de 2 meses, em virtude da maior colocação, em 1975, de ORTN de 5 anos, propiciando o aumento no prazo médio dessas obrigações de, aproximadamente, 7 meses.

Pela estrutura de mercado e do próprio serviço de colocação de títulos, através de leilões realizados pelo Banco Central, parcela substancial dos títulos da Dívida é adquirida por empresas (não-financeiras) de controle estatal ou estrangeira, além de instituições financeiras. Na composição do saldo de ORTN em circulação, ao final do ano, aproximadamente 21% constituía-se de títulos à ordem do Banco Central, como alternativa ao recolhimento compulsório em moeda dos bancos comerciais, apresentando essa participação decréscimo em relação aos anos anteriores. O súbito crescimento da participação do BNDE no volume de ORTN em circulação deveu-se à compra desses títulos com o uso de recursos provenientes da integralização do aumento da participação do Tesouro Nacional no capital daquela instituição. Os outros principais tomadores conservaram suas posições sem maiores alterações, respondendo os não identificados apenas com 20,6% do total, contra 25,5% no ano anterior.

OBRIGAÇÕES REAJUSTÁVEIS E LETRAS DO TESOURO NACIONAL

RECURSOS LÍQUIDOS PARA O TESOURO

INDEXED FEDERAL BONDS AND TREASURY BILLS
NET RESOURCES ALLOCATED TO TREASURY

QUADRO VI.5 — Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
I – Recursos Líquidos ***Net Resources***	**629**	**448**	**93**	**797**	**2 825**	**3 500**	**7 284**	**6 662**	**–1 675**	**33 763**
II – Receita ***Revenue***	**777**	**1 265**	**1 461**	**4 946**	**11 673**	**17 749**	**33 002**	**48 425**	**42 535**	**99 550**
1. ORTN	777	1 265	1 461	4 946	9 489	7 532	9 828	9 821	10 601	28 912
Subscrição Bruta (+) *Gross Subscription*	787	1 301	1 493	5 012	9 088	7 169	9 705	9 220	9 944	26 822
Comissões (–) *Commissions*	6	7	8	21	28	40	78	91	91	204
Corretagens (–) *Brokerage*	4	24	24	45	87	110	197	213	204	153
Ágios (+) *Premium*	1	–	–	–	–	–	–	–	–	333
Deságios (–) *Deduction*	1	5	0	–	–	–	–	–	–	–
Custos Ressarcidos 1/ *Compensated Costs 1/*	–	–	–	–	516	513	398	905	952	2 114
2. LTN	–	–	–	–	2 184	10 217	23 174	38 604	31 934	70 638
Valor de Face (+) *Face Value*	–	–	–	–	2 200	10 700	24 404	41 200	34 500	76 900
Desconto (–) *Discount*	–	–	–	–	43	483	1 230	2 596	2 566	6 262
Custos Ressarcidos 1/ *Compensated Costs 1/*	–	–	–	–	27	–	–	–	–	–
III – Despesa ***Expenditure***	**148**	**817**	**1 368**	**4 149**	**8 848**	**14 249**	**25 718**	**41 763**	**44 210**	**65 787**
1. ORTN	148	817	1 368	4 149	7 349	6 729	7 638	7 760	7 110	11 487
Juros *Interest*	32	123	192	344	590	601	771	1 117	1 523	2 387
Resgates *Payments at maturity*	116	690	1 169	3 786	6 723	6 088	6 832	6 604	5 552	9 043
Principal	81	484	810	2 954	5 486	4 407	4 904	4 848	3 434	4 843
Correção Monetária *Monetary Correction*	35	206	359	832	1 237	1 681	1 928	1 756	2 118	4 200
Com. s/pgt.º de Juros e Resgates *Commissions on Interest and Payments at maturity*	0	4	7	19	36	40	35	39	35	57
2. LTN	–	–	–	–	1 499	7 520	18 080	34 003	37 100	54 300
Valor Líquido *Net Value*	–	–	–	–	1 472	7 199	17 285	32 248	34 568	50 394
Descontos *Discount*	–	–	–	–	27	321	795	1 755	2 532	3 906

1/ Os custos ressarcidos referem-se a juros de ORTN e descontos de LTN cobertos com recursos orçamentários específicos.
Compensated costs refer to interest on ORTN and discount on LTN covered by specific budgetary resources.

A Resolução n.º 332, de 23.07.75, do Banco Central do Brasil, ofereceu aos bancos comerciais a alternativa de incluir as LTN na composição da parcela remunerada dos seus depósitos compulsórios, e introduziu mais um fator de flexibilidade no mercado de títulos públicos, por aliviar a pressão de demanda no mercado secundário das ORTN, nas datas de ajuste de posições do compulsório junto ao Banco Central.

O aporte de recursos aos bancos comerciais, pelo Banco Central, através do mecanismo de Refinanciamento Compensatório, acarretou, inicialmente, uma substancial variação das taxas de desconto nos leilões de LTN. Assim, para os papéis de 91, 182 e 365 dias, as taxas de desconto, que apresentavam uma tendência altista até o início do mês de março, decresceram até julho, permanecendo, até meados de outubro, em nível inferior ao

LEILÕES DE LTN
OFERTAS E COLOCAÇÕES
LTN AUCTION
ASKED & SALES VALUES

QUADRO VI.8

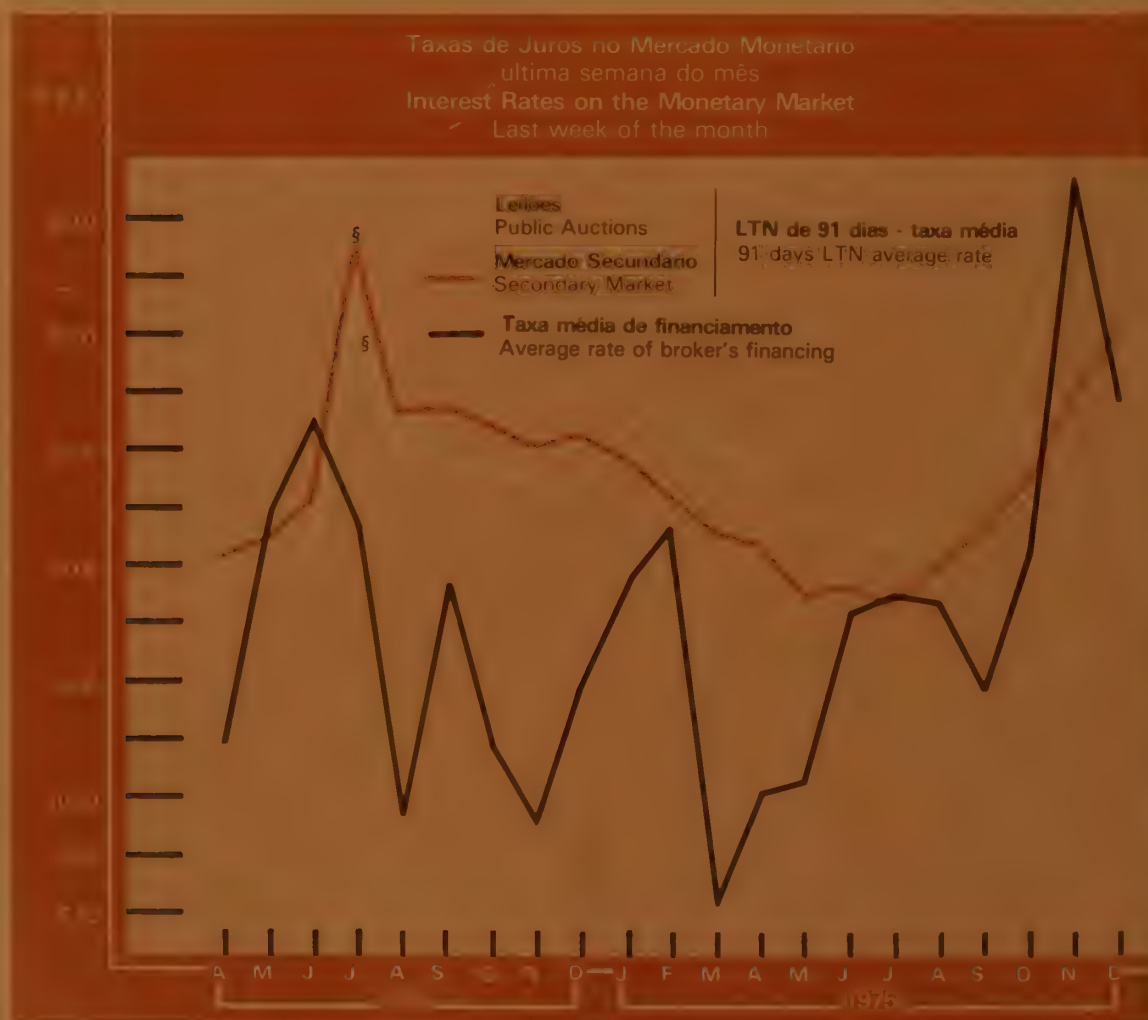
Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1975 Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
Instituições Financeiras *Financial Institutions*													
Ofertas *Asked*	6 074	4 552	9 081	15 566	19 564	19 403	19 614	15 331	12 424	14 267	12 449	9 836	158 161
91 d	3 133	2 388	5 287	8 703	9 358	8 541	7 229	6 167	5 034	6 472	4 674	4 232	71 218
182 d	2 465	1 912	3 338	6 262	8 713	8 902	11 022	7 595	6 112	6 654	5 140	4 800	72 915
365 d	476	252	456	601	1 493	1 960	1 363	1 569	1 278	1 141	2 635	804	14 028
Competitivas *Competitive*	469	245	449	594	1 465	1 926	1 342	1 536	1 260	1 026	2 577	786	13 675
Não competitivas *Non competitive*	7	7	7	7	28	34	21	33	18	115	58	18	353
Colocações *Sales*	4 135	2 903	3 220	4 900	3 480	4 350	4 500	4 500	3 600	6 016	4 170	4 700	50 474
91 d	2 165	1 423	1 600	2 300	1 600	1 730	1 850	1 700	1 400	2 499	1 660	2 050	21 977
182 d	1 570	1 320	1 600	2 200	1 380	2 050	2 050	2 000	1 700	2 723	1 760	2 150	22 503
365 d	400	160	20	400	500	570	600	800	500	794	750	500	5 994
Competitivas *Competitive*	393	153	13	393	477	541	579	767	482	779	713	482	5 772
Não competitivas *Non competitive*	7	7	7	7	23	29	21	33	18	15	37	18	222
Ofertas/Colocações *Asked/Sales*	1,5	1,6	2,8	3,2	5,6	4,5	4,4	3,4	3,5	2,4	3,0	2,1	3,1
91 d	1,4	1,7	3,3	3,8	5,8	4,9	3,9	3,6	3,6	2,6	2,8	2,1	3,2
182 d	1,6	1,4	2,1	2,8	6,3	4,3	5,4	3,8	3,6	2,4	2,9	2,2	3,2
365 d	1,2	1,6	22,8	1,5	3,0	3,4	2,3	2,0	2,6	1,4	3,5	1,6	2,3
Competitivas *Competitive*	1,2	1,6	34,5	1,5	3,1	3,6	2,3	2,0	2,6	1,3	3,6	1,6	2,4
Não competitivas *Non competitive*	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2	1,2	1,0	1,0	1,0	7,7	1,6	1,0	1,6
Banco Central													
Ofertas *Asked*	2 665	1 846	880	900	1 670	1 650	4 100	3 000	3 900	3 900	2 965	2 300	29 776
91 d + 182 d	2 565	1 506	500	800	1 570	1 420	3 900	2 900	3 600	3 800	2 915	2 000	27 476
365 d	100	340	380	100	100	230	200	100	300	100	50	300	2 300
Competitivas *Competitive*	100	340	380	100	100	230	200	100	300	100	50	300	2 300
Colocações *Sales*	2 665	1 797	380	200	1 220	1 650	4 100	2 700	3 600	2 984	2 830	2 300	26 426
91 d	985	677	–	–	600	670	1 950	1 500	1 800	1 601	1 440	1 050	12 273
182 d	1 580	780	–	100	620	750	1 950	1 200	1 500	1 377	1 340	950	12 147
365 d	100	340	380	100	–	230	200	–	300	6	50	300	2 006
Competitivas *Competitive*	100	340	380	100	–	230	200	–	300	6	50	300	2 006
Ofertas/Colocações *Asked/Sales*													
91 d + 182 d	1,0	1,0	–	8.0	1,3	1,0	1,0	1,1	1,1	1,3	1,0	1,0	1,1
365 d	1,0	1,0	1,0	1,0	–	1,0	1,0	–	1,0	16,7	1,0	1,0	1,1
Competitivas *Competitive*	1,0	1,0	1,0	1,0	–	1,0	1,0	–	1,0	16,7	1,0	1,0	1,1
Total													
Ofertas *Asked*	8 739	6 398	9 961	16 466	21 234	21 053	23 714	18 331	16 324	18 167	15 414	12 136	187 937
91 d + 182 d	8 163	5 806	9 125	15 765	19 641	18 863	22 151	16 662	14 746	16 926	12 729	11 032	171 609
365 d	576	592	836	701	1 593	2 190	1 563	1 669	1 578	1 241	2 685	1 104	16 328
Competitivas *Competitive*	569	585	829	694	1 565	2 156	1 542	1 636	1 560	1 126	2 627	1 086	15 975
Não competitivas *Non competitive*	7	7	7	7	28	34	21	33	18	115	58	18	353
Colocações *Sales*	6 800	4 700	3 600	5 100	4 700	6 000	8 600	7 200	7 200	9 000	7 000	7 000	76 900
91 d	3 150	2 100	1 600	2 300	2 200	2 400	3 800	3 200	3 200	4 100	3 100	3 100	34 250
182 d	3 150	2 100	1 600	2 300	2 000	2 800	4 000	3 200	3 200	4 100	3 100	3 100	34 650
365 d	500	500	400	500	500	800	800	800	500	800	800	800	8 000
Competitivas *Competitive*	493	493	393	493	477	771	779	767	782	785	763	782	7 778
Não competitivas *Non competitive*	7	7	7	7	23	29	21	33	18	15	37	18	222

registrado no primeiro trimestre, alcançando, em dezembro, as posições mais elevadas do ano, o que pode ter sido influenciado pelo retorno ao Banco Central das parcelas daquele refinanciamento. As variações no volume de ofertas das instituições financeiras, para compra de ORTN e de LTN nos leilões, foram também bastante afetadas pelos recursos injetados ou retirados do sistema através daquele mecanismo.

A ação do Banco Central no mercado secundário, através das operações de mercado aberto, no ano de 1975, foi exercida no sentido de compatibilizar o volume da oferta monetária com as reais necessidades de liquidez do sistema econômico.

Com a melhoria verificada no nível de liquidez, a partir do mês de março, o mercado de LTN, tanto primário como secundário, pas-

GRÁFICO VI.3

sou a apresentar-se bastante procurado, não só em decorrência do pequeno volume ainda em circulação naquela época, mas também pela maior rentabilidade oferecida pelos títulos da Dívida Pública, relativamente aos demais ativos financeiro e, ainda, pela elevada demanda por parte das entidades públicas sujeitas ao regime do Decreto-lei n.º 1.290. As instituições financeiras procuraram, durante o período, manter seus estoques de LTN para

servirem de lastro às operações de financiamento, evitando efetuar vendas em caráter definitivo. Essa resistência às vendas pode ser explicada, em parte, pela expectativa das instituições de redução nas taxas desses papéis, como reflexo da política de descompressão monetária adotada pelas Autoridades, a partir do final do primeiro trimestre.

Entre fevereiro e julho/75, a carteira dos bancos comerciais em LTN aumentou de Cr$ 3,4 bilhões, notando-se, inclusive, que, em certos períodos, houve uma preferência gradativa pelos títulos de maior prazo. O volume de recursos carreados para o Tesouro Nacional junto ao Banco Central, através das operações da Dívida Pública, alcançou cerca de Cr$ 9 bilhões, durante o primeiro semestre de 1975.

O nível de liquidez manteve-se elevado no primeiro semestre de 1975, em decorrência da considerável injeção de recursos efetuada pelas Autoridades Monetárias junto aos bancos comerciais, não só através da liberação adicional de depósitos compulsórios (Resolução n.º 318, do Banco Central), mas também do Refinanciamento Compensatório, que, nos meses de março e abril, propiciou àquelas instituições recursos superiores a Cr$ 5 bilhões.

Como resultado dessas medidas e pelo fato da demanda de crédito ter se mantido aquém das expectativas, as reservas livres dos bancos comerciais apresentaram elevada posição, durante a maior parte do primeiro semestre. Assim, ficou bastante reduzido o endividamento por assistência financeira junto ao Banco Central, com exceção dos dois primeiros meses do ano, quando os meios de pagamento chegaram a apresentar uma queda de 7,2%, em relação a dezembro/74.

No segundo semestre, com vistas a manter os meios de pagamento dentro das metas estabelecidas pelo Orçamento Monetário, as Autoridades passaram a executar uma política monetária mais restritiva. O recolhimento pela rede bancária das parcelas do Refinanciamento Compensatório, a partir de setembro, acrescido das naturais dificuldades de alguns bancos em se adaptarem à nova sistemática de transferência de tributos e outras arrecadações para o Banco do Brasil, também concorreram para o estreitamento da liquidez, levando os bancos a se utilizarem substancialmente da assistência financeira do Banco Central, nos meses de setembro e outubro, particularmente neste último, quando a média diária desse endividamento girou em torno de Cr$ 1.689 milhões.

Em consonância com a política monetária adotada, foi retirado, liquidamente, do sistema, um volume de recursos da ordem de Cr$ 7.000 milhões, entre julho e dezembro, através das operações com títulos da Dívida Pública (por emissão primária e operações no mercado aberto).

A partir de meados do mês de outubro, as condições de liquidez do sistema bancário tornaram-se mais difíceis, observando-se no mercado maior concentração das operações na faixa de curtíssimo prazo e elevação nas taxas de desconto das LTN, em decorrência do comportamento de muitas instituições financeiras que procuraram se desfazer de seus ativos mais líquidos, fato, de certa forma, considerado comum em época de fim de ano.

Assim, o volume de LTN em poder do setor privado, que chegou a atingir Cr$ 12.076 milhões, em 23.12.75, situou-se em torno de 9.000 milhões, em 31.12.75. Relativamente ao comportamento das entidades públicas, abrangidas pelo Decreto-Lei n.º 1.290, de 03.12.73, cumpre ressaltar a significativa demanda por liquidez por parte dessas entidades nos três últimos meses do ano, que acarretou uma queda de posição em LTN de Cr$ 18.577 milhões, em 17.09.75, para Cr$ 11.248 milhões, em 31.12.75. Em conseqüência, a carteira do Banco Central cresceu substancialmente, alcançando, ao final do ano, o montante de Cr$ 15.264 milhões. Vale ressaltar, ainda, que se tais entidades não fossem sujeitas ao referido Decreto-lei, os problemas de

liquidez recairiam, fatalmente, sobre a caixa dos bancos comerciais, já então bastante pressionada pelas condições antes descritas.

Era de se esperar que os papéis privados fossem os primeiros a refletir as dificuldades da conjuntura, em função do menor grau de liquidez que possuem, comparativamente aos títulos federais. Assim, com a elevação contínua do custo do financiamento de carteira, reflexo da política monetária restritiva, ao lado

PRINCIPAIS TOMADORES DE LTN
MAIN HOLDERS OF LTN

QUADRO VI.7 — Saldos em Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1970	1971	1972	1973	1974	1975 *
Como alternativa ao Recolhimento Compulsório em Moeda — à ordem do BCB *Reserve Requirements at Order of Banco Central*	—	—	—	—	—	826
1. Banco do Brasil	—	—	—	—	—	217
2. Outros Bancos Comerciais Oficiais *Other Official Commercial Banks*	—	—	—	—	—	363
3. Bancos Comerciais Privados *Private Banks*	—	—	—	—	—	246
Banco do Brasil	—	—	—	—	—	200
Bancos Comerciais Oficiais (exceto BB) *Official Commercial Banks (BB except)*	1	314	911	781	1 899	1 570
Bancos Comerciais Privados *Commercial Private Banks*	83	516	1 902	3 033	4 084	5 645
Bancos de Investimentos *Invesment Banks*	...	...	...	413	565	765
Banco Nacional da Habitação	—	—	—	92	56	294
Sociedades de Crédito Imobiliário *Housing Credit Co.*	—	28	46	86	72	298
Associações de Poupança e Empréstimo *Savings & Loans Associations*	—	1	6	11	32	47
Caixa Econômica Federal	...	...	388	627	1 308	178
FIS	—	—	57	95	—	—
Corretoras e Distribuidoras *Brokerage & Distribution Co.*	...	...	...	...	419	372
Caixas Econômicas Estaduais *State Savings Banks*	—	—	45	13	67	128
Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico	...	...	...	...	211	1 000
Bancos Estaduais de Desenvolvimento *State Development Banks*	...	...	...	...	2	62
IRB	—	8	8	45	132	329
Companhias Seguradoras *Insurance Co.*	—	—	—	40	71	169
Entidades Públicas Não Financeiras *Public Entities Non Financial*	...	...	1 115	1 473	3 793	8 476
Banco Central do Brasil	204	1 810	2 150	4 788	396	15 264
Não identificados (1) *Nonidentified*	411	1 203	3 576	5 903	1 694	1 777
Total (2)	**699**	**3 880**	**10 204**	**17 400**	**14 801**	**37 400**
1/2 — %	58,8	31,0	35,0	33,9	11,4	4,8

da existência de elevado volume de cartas de recompra de letras de câmbio, certificados de depósitos e outros papéis, com taxas de juros predeterminadas, relativamente baixas, algumas instituições, que "carregavam" substancial quantidade de papéis com menor grau de liquidez do que as LTN, encontraram dificuldades em honrar seus compromissos. Essa situação foi agravada pela relutância de alguns bancos em ceder reservas — através da compra de papéis — àquelas instituições e pelo aumento de cerca de Cr$ 3,5 bilhões no saldo dos títulos públicos estaduais e municipais, no último trimestre do ano.

AUTORIDADES MONETÁRIAS 1/
IMPACTO SOBRE O PASSIVO MONETÁRIO – ORTN E LTN
MONETARY AUTHORITIES 1/
IMPACT ON MONETARY LIABILITIES – ORTN & LTN

QUADRO VI.8

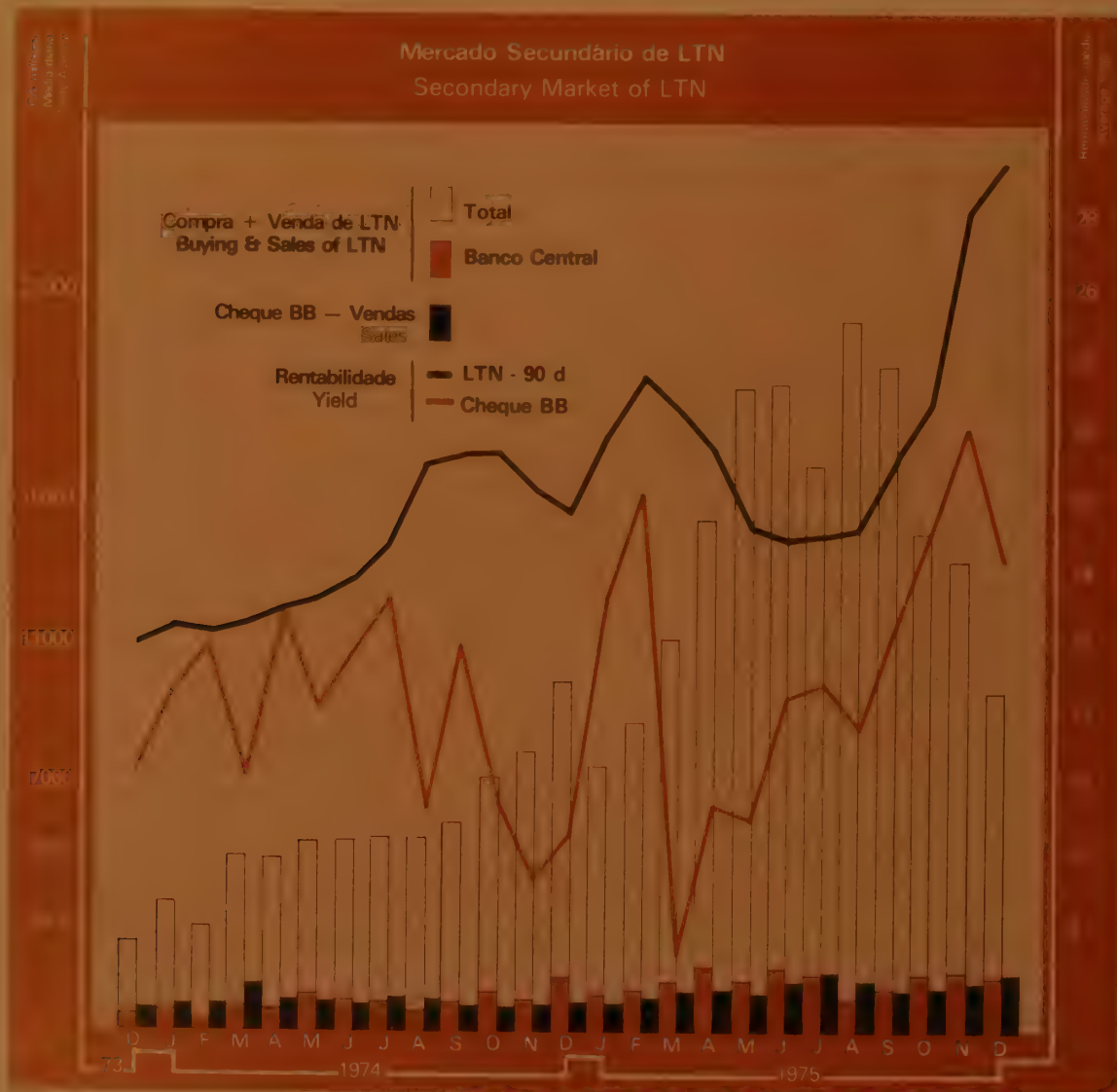
Cr$ milhões

Discriminação *Item*	1970	1971	1972	1973	1974	1975 I	1975 II	1975 III	1975 IV	1975 Total
I – Contração (A) *Contraction (A)*	**13 202**	**19 802**	**47 957**	**96 231**	**144 695**	**49 727**	**74 117**	**64 598**	**76 190**	**264 632**
Subscrição de ORTN e LTN pelo mercado 2/ *ORTN and LTN market subscription 2/*	4 089	11 215	22 530	32 421	29 230	11 417	16 338	15 342	16 536	59 633
Vendas de ORTN e LTN da Carteira do Banco Central *ORTN and LTN Sales by Banco Central*	9 113	8 587	25 427	63 810	115 465	38 310	57 779	49 256	59 654	204 999
II – Expansão (B) *Expantion (B)*	**11 863**	**18 045**	**40 758**	**93 823**	**144 069**	**46 843**	**67 718**	**58 121**	**75 682**	**248 364**
Resgates de ORTN e LTN 3/ *ORTN and LTN Maturity payments 3/*	9 888	13 001	22 594	37 847	40 354	9 979	13 082	16 883	19 264	59 208
Compras no mercado de ORTN e LTN para a Carteira do Banco Central *ORTN and LTN purchase by Banco Central*	1 975	5 044	18 164	55 976	103 715	36 864	54 636	41 238	56 418	189 156
III – Saldo (B – A) *Balance (B–A)*	– 1 339	– 1 757	– 7 199	– 2 408	– 626	– 2 884	– 6 399	– 6 477	– 508	– 16 268

1/ As operações de Mercado Aberto foram iniciadas em set/68 com ORTN e a partir de ago/70 com LTN.
Open Market operations began in Sep. 1968 with ORTN. LTN were used after Aug. 1970.
2/ Exclusive subscrição para a carteira do Banco Central.
Excludes subscriptions by Banco Central.
3/ Exclusive resgates de títulos da carteira do Banco Central.
Excludes payments by Banco Central.

A queda da taxa de rentabilidade dos títulos de longo prazo, contrastando com o aumento da de curto prazo, implicou, inclusive, em tornar a taxa de financiamento punitiva, ou seja, acima do nível possível para aplicações em LTN. Cumpre ressaltar que desde 1974 (a partir de quando os dados são disponíveis) referida taxa sempre foi sensivelmente inferior à taxa de rentabilidade das LTN de 91 dias, quer no mercado primário, quer no secundário.

Diante dessa situação, o Banco Central visou restabelecer a liquidez do mercado através da compra de ORTN pelo seu valor nominal reajustado, vigorante para o mês, acrescido dos juros inclusos, providência esta que repercutiu favoravelmente entre as instituições financeiras, contribuindo para a relativa estabilização dos preços das ORTN e para amenizar o clima de insegurança que se estabelecera no mercado. Vale ressaltar, entretanto, que o volume adquirido pelo Banco Central — na posição de garantidor de liquidez do papel — foi de cerca de Cr$ 1.564,1 milhões, correspondente a apenas 8,7% do total de todas as ofertas públicas realizadas durante o ano de 1975.

GRÁFICO VI.4

Conquanto já evidenciada a necessidade de se estabelecer regras específicas, com vistas a assegurar o normal funcionamento do mercado, a primeira medida adotada, sob a forma de injeção de recursos no sistema, permitiu que as instituições, que estavam com problemas decorrentes da crise de confiança gerada no mercado, pudessem fazer face aos

seus compromissos com papéis de menor liquidez, superando a fase mais aguda do desequilíbrio, observada ao final do ano.

A preocupação das Autoridades Monetárias em estabelecer condições para o equilíbrio do mercado coincidiu com um período em que, estacionalmente, já é bastante elevado o ritmo de expansão monetária para atender à forte pressão de crédito, normalmente observada ao final do ano. Em decorrência, os meios de pagamento expandiram-se à taxa de 18,1% nos dois últimos meses do ano.

O Banco Central, dada a natureza das operações de mercado por ele conduzidas, atua somente no segmento específico de títulos federais, do mercado secundário, particularmente de LTN, tendo sua participação no total das transações com LTN se reduzido de 14,4% em 1974, para 10,3% em 1975. O volume de transações no mercado secundário, que já vinha se mantendo elevado em anos anteriores, alcançou, aproximadamente, uma média diária de compra mais venda da ordem de Cr$ 14,3 bilhões.

As operações de LTN por meio de cheque BB — que constituem instrumento importante na intermediação de reservas bancárias, — embora com bruscas oscilações nas taxas de rentabilidade, de acordo com a expansão ou contração de liquidez, não apresentam um quadro flexível, ao contrário, até bastante uniforme, indicando, portanto, que a disponibilidade de fundos é a variável relevante para os bancos comerciais, e não o nível das taxas de juros.

VI. 2 — DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL E MUNICIPAL

A Resolução n.º 62, de 28.10.75, do Senado Federal, alterou substancialmente as normas até então vigentes, relativas à Dívida Pública dos Estados e Municípios, determinando o limite da dívida consolidada interna e tomando como novos parâmetros o resultado financeiro do exercício imediatamente anterior. O novo dispositivo liberou o teto de financiamento dos programas, levando em conta as próprias condições econômico-financeiras dos Estados, Municípios e suas autarquias, desde que evidenciada a necessária faculdade e capacidade de endividamento. A matéria foi objeto de regulamentação através das Resoluções n.ºs. 345 e 346, ambas de 13.11.75, do Banco Central.

Define-se dívida consolidada como toda e qualquer obrigação contraída pelos Estados e Municípios em decorrência de financiamentos ou empréstimos, mediante a celebração de contratos, emissão e aceite de títulos, ou concessão de quaisquer garantias, que represente compromisso assumido em um exercício para resgate em exercício subseqüente.

O montante da dívida consolidada interna dos Estados e Municípios foi limitado a 70% da receita realizada no exercício imediatamente anterior. O crescimento real anual da dívida não poderá ser superior a 20% da receita realizada. O dispêndio anual com a liquidação, compreendendo principal e acessórios, não poderá superar a 30% da direrença entre a receita total e a despesa corrente, realizadas no exercício anterior. A responsabilidade dos Estados e Municípios pela emissão de títulos públicos não poderá exceder a 50% do total da dívida.

Na apuração dos limites acima mencionados será deduzido da receita o valor correspondente às operações de crédito e da despesa corrente os juros da dívida pública. Esses limites não se aplicam às operações de crédito para antecipação da receita autorizada no orçamento anual, que não poderão exceder a 25% da receita estimada para o exercício financeiro e serão obrigatoriamente liquidadas até 30 (trinta) dias depois do encerramento deste. O dispêndio mensal com a liquidação dessas operações, compreendendo o principal e acessórios, não poderá ser superior a 5% da receita orçamentária do exercício. Para efeitos de apuração desses percentuais, será deduzido do total da receita orçamentária prevista o

valor das operações de crédito consignadas na Lei de Meios.

Assim, os critérios de limites calculados pela nova sistemática, com base na diferença entre a receita e a despesa da última execução orçamentária, possibilitarão uma atualização anual do limite da dívida, que anteriormente era determinado pela Resolução n.º 58, de 23.10.68, do Senado, segundo o volume de compromissos inscritos em 29.10.68.

O registro de títulos da dívida pública estadual e municipal deve ser processado anualmente junto ao Banco Central, a quem deverão ser prestadas informações detalhadas sobre a emissão pretendida, inclusive com os respectivos planos de aplicação que deverão ser submetidos, pelo Banco Central, à Secretaria do Planejamento da Presidência da República.

Os pedidos que importem em exceder temporariamente os limites fixados deverão estar tecnicamente fundamentados, para apreciação pelo Conselho Monetário Nacional, que os encaminhará ao Presidente da República, a fim de que sejam submetidos à deliberação do Senado Federal.

A partir de 29.10.75, data do início da vigência da citada Resolução Senatorial, a emissão dos títulos de prazo inferior a um ano passou a ser permitida somente para resgate dos de igual prazo, já em circulação, observado o limite máximo registrado naquela data.

DIVIDA PÚBLICA ESTADUAL E MUNICIPAL
PRINCIPAIS TÍTULOS EM CIRCULAÇÃO

PUBLIC DEBT IN BONDS
STATE & LOCAL GOVERNMENTS

QUADRO VI.9

Saldos em Cr$ milhões

Período *Period*	RJ	SP		Cidade de S. Paulo *City of São Paulo*		RS		MG	BA		Total
	ORTRJ	ORTP	Bônus	ARTMSP	LTMSP	ORTE RS	LTRGS	ORTMG	ORTBA	LTBA	
1968	–	–	489	88	–	–	77	–	–	–	654
1969	–	–	670	141	–	–	100	–	–	–	911
1970	–	–	869	192	–	–	110	–	–	–	1 171
1971	–	–	1 122	207	–	–	161	–	–	–	1 490
1972	–	–	1 174	156	–	16	239	136	–	–	1 721
1973	–	–	1 780	82	–	86	554	730	–	–	3 232
1974	–	581	1 498	104	150	659	608	1 703	114	–	5 417
1975 Jan	–	759	1 411	116	150	710	752	1 731	114 p	–	5 743
Fev	–	796	1 368	134	150	726	675	1 763	142	–	5 754
Mar	–	836	1 345	147	150	738	690	1 806	144	–	5 856
Abr	–	887	1 236	187	190	752	841	1 846	147	–	6 086
Mai	–	944	1 166	215	230	767	879	1 896	150	–	6 297
Jun	–	1 021	1 518	234	320	782	902	1 945	153	–	6 875
Jul	–	1 611	1 670	248	340	802	1 030	1 990	156	–	7 847
Ago	695	1 783	1 114	269	340	825	1 186	2 031	159	–	8 402
Set	705	1 957	1 188	289	300	842	1 140	1 955 p	161	–	8 537
Out	716	2 117	1 452	289 p	300 p	1 049	954	2 203	164	326	9 570
Nov	732	3 776	1 368	389	300	1 633	686	2 414	518	305	12 121
Dez	732 p	4 082	1 168	389	240	1 722	506	2 468	528	247	12 082

Cumpre às instituições componentes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários fornecer, ao Banco Central, mensalmente, todas as informações atinentes aos títulos cuja negociação tenha ocorrido por seu intermédio, bem como especificar o volume de colocações primárias daqueles papéis.

Por outro lado, conforme disposto na Resolução n.º 346, a concessão de crédito interno por instituições financeiras aos Estados, Municípios e respectivas autarquias, somente poderá ser efetivada, se forem obedecidos os limites fixados anteriormente, para a dívida pública consolidada. Dessa forma, tornaram-se mais rígidas as condições de endividamento anteriormente expressas na Resolução n.º 171, de 22.01.71 e Circular n.º 175, de 23.03.75, do Banco Central. Observe-se, no entanto, que os bancos comerciais oficiais estaduais, quando autorizados pelo Banco Central, poderão efetuar empréstimos aos Estados que participem de seu capital social, operação esta que não era disciplinada pelas normas anteriores.

Foi intensificado, ao final de 1975, o trabalho desenvolvido pelo Banco Central junto às instituições financeiras no sentido de esclarecê-las sobre as características das operações de crédito, passíveis de serem contratadas com os Estados e Municípios, com o objetivo de dinamizar a captação de recursos indispensáveis ao atendimento de despesas incluídas em programas de investimentos, ou destinadas à cobertura de insuficiências de caixa e vinculadas a operações de crédito por antecipação de receitas orçamentárias.

Assim, o Banco Central recebeu para exame, durante o ano de 1975, contratos de crédito celebrados por diversas instituições financeiras com Estados e Municípios, no montante de Cr$ 2.873 milhões, dos quais Cr$ 1.525 milhões relativos a operações por antecipação de receitas orçamentárias, e de Cr$ 1.348 milhões referentes a financiamentos a médio e longo prazos.

Novos compromissos, vinculados a financiamento de obras e serviços ou à aquisição de equipamentos, da ordem de Cr$ 11.499 milhões, foram assumidos pelos Estados e Municípios, com autorização do Senado Federal. Deste total, Cr$ 1.757 milhões através de empréstimos junto à rede bancária e Cr$ 9.742 milhões através da colocação adicional de títulos públicos. Coube ao Estado de São Paulo 50% do total das autorizações para emissão de novos papéis.

Os títulos públicos estaduais e municipais alcançaram, no mercado financeiro, uma posição de relativo destaque. Os Estados que promoveram a reestruturação de suas respectivas dívidas mobiliárias, suprimindo gradativamente a colocação de seus títulos tradicionais e lançando, em substituição, novos papéis de características semelhantes às dos títulos federais, obtiveram maior sucesso, notando-se um incremento de 123% no saldo daqueles títulos, durante o ano de 1975.

Como fatores que contribuiram para o aumento da procura de tais papéis, destacam-se a aplicação da correção monetária idêntica à da ORTN, e as taxas de juros que, em diversos casos, foram maiores que as atribuídas aos títulos federais.

VII — SETOR EXTERNO

VII — [illegible] COM O EXTERIOR

VII.1 — ASPECTOS GERAIS

VII.1.1 — Apresentação dos Fatos

De forma ainda mais aguda que em 1974, o setor externo da economia brasileira, em 1975, exigiu atenções e cuidados, de parte não só das Autoridades Monetárias, mas também do Governo da União como um todo.

Os dados do Balanço de Pagamentos mostram ligeira redução do deficit em Conta Corrente — US$ 6.752 milhões em 1975, comparativamente a US$ 7.122 milhões em 1974. Tal resultado decorreu de uma melhoria de US$ 1.176 milhões na Balança Comercial, compensada em parte por um agravamento de US$ 805 milhões no dificit da Balança de Serviços.

A entrada líquida de capitais apresentou-se US$ 341 milhões abaixo do valor registrado em 1974, como resultado, basicamente, de um aumento do valor das amortizações de US$ 229 milhões, acompanhado de uma redução de US$ 131 milhões na contratação de empréstimos e financiamentos a médio e longo prazos. Ressalte-se que foi mantido, com pequeno aumento, o elevado nível dos investimentos externos diretos, que registram para 1975, o montante líquido de US$ 1.006 milhões.

As reservas internacionais das Autoridades Monetárias, no conceito do Balanço de Pagamentos, acusaram queda de US$ 1.065 milhões, tendo melhorado, contudo, a posição líquida da rede bancária pelo montante de US$ 115 milhões, de onde se deriva um deficit global de US$ 950 milhões, ligeiramente maior que o de US$ 936 milhões verificado no ano de 1974.

GRÁFICO VII.1

Em decorrência dos deficits em Transações Correntes observados em 1974 e 1975, cujo valor acumulado somou US$ 13.874 milhões, a dívida externa total do País passou de US$ 12.572 milhões, em dezembro de 1973, para US$ 20.264 milhões em setembro de 1975, estimando-se tenha atingido a casa dos US$ 22 bilhões em dezembro. Ao mesmo tempo, as reservas, no conceito de liquidez internacional, caíam de US$ 6.416 milhões, em dezembro de 1973, para US$ 4.040 milhões ao final de 1975.

VII.1.2 — Os Antecedentes

Como se sabe, até a década de 1930, a economia brasileira obedecia a um padrão de crescimento extrovertido, onde o comércio exterior representava, em média, valor superior a 25% do Produto Nacional Bruto.

As dificuldades dos anos 30, e logo a seguir, os problemas decorrentes da eclosão da II Grande Guerra, determinaram uma mudança desse comportamento, atravessando o Brasil mais de duas décadas de crescimento caracteristicamente introvertido.

Nessa fase, não só se perdeu algum terreno no mercado internacional, em termos de queda de participação das exportações brasileiras de certos produtos, mas, principalmente, não foram exploradas devidamente novas oportunidades de conquista de mercados para produtos potencialmente exportáveis da economia brasileira.

Assim, o valor das vendas externas do País era de US$ 1.356 milhões em 1950, de US$ 1.269 milhões em 1960 e de US$ 1.741 milhões em 1966.

A partir de 1964, procurou-se reverter aquela exagerada tendência à introversão da economia, tendo, nesse sentido, o conjunto de medidas governamentais começado a apresentar, 3 ou 4 anos depois, resultados mais positivos.

As exportações que, entre 1959 e 1967, cresceram de 3,2% em termos médios anuais, tanto em valores correntes como constantes, experimentaram extraordinária explosão de crescimento a partir de 1968 até 1975, inclusive. Nestes 7 anos, as exportações brasileiras cresceram, em média, 24,4% a.a., a preços correntes, e 10,6% a.a., em termos reais.

Sem dúvida, o bom desempenho da economia mundial no período, favorecendo também as cotações dos produtos oriundos dos países em desenvolvimento, influenciou na obtenção de tais resultados.

O quadro a seguir mostra o excelente comportamento das vendas internacionais desse grupo de países, entre 1969 e 1974. É de se ressaltar o esforço produtivo nacional, tanto no setor agrícola como no industrial, que, com o apoio da política governamental, nas áreas cambial, creditícia e fiscal, possibilitou um crescimento de exportações superior à média

EXPORTAÇÕES
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

US$ milhões

Países	1969	1972	1974	Taxa média geométrica anual de crescimento: 1969/74. (%)
Total dos Países em Desenvolvimento (1)	31 908	44 335	89 749	23,0
Brasil	2 311	3 991	7 951	28,0
Argentina	1 612	1 941	3 931	19,5
Chile	1 075	855	2 481	18,2
Colômbia	608	874	1 509	19,9
Peru	864	943	1 511	11,8
México	1 430	1 861	3 540	19,9
Índia	1 835	2 452	3 926	16,4
Coréia do Sul	623	1 624	4 461	48,2
Angola	326	479	1 202	29,8
Ghana	327	432	755	18,2
Zaire	649	692	1 303	15,0
Taiwan (Rep of. China)	1 049	2 916	5 533	39,5

Fonte: IFS — VOLUME XXIX N.º 3, MARCH 1976
(1) Exclusive países exportadores de petróleo.

dos países em desenvolvimento e razoavelmente acima do que foi obtido por um grupo representativo das mais importantes nações latino-americanas.

A dinâmica desse processo desencadeou uma série de conseqüências da maior relevância, cabendo alguns comentários a respeito.

Em primeiro lugar, a expansão das exportações amplia as dimensões de mercado para a empresa nacional, proporciona maiores economias de escala e cria um forte estímulo à melhoria da produtividade, pois o mercado internacional costuma ser mais competitivo que o interno.

Ademais, o aumento das vendas internacionais afasta, ou pelo menos alivia, a restrição do Balanço de Pagamentos ao crescimento econômico.

A impossibilidade de funcionamento de economias autárquicas no contexto tecnológico do mundo atual determina um processo de inevitável dependência do crescimento econômico em relação a um conjunto de matérias-primas, produtos intermediários e equipamentos, que, por diversos motivos, não são passíveis de produção interna.

Assim sendo, além do esforço para obtenção de razoável nível de poupança interna, os países em desenvolvimento, simultaneamente, têm que gerar divisas suficientes ao pagamento daquelas importações imprescindíveis à manutenção do ritmo de crescimento da estrutura produtiva.

Nesse ponto é que ressalta o significado da poupança externa no processo de desenvolvimento econômico. De uma parte, ela se adiciona à poupança interna, permitindo a realização de investimento global mais elevado. Este, entretanto, não é, talvez, o seu papel mais importante, devendo ser igualmente assinalado seu aspecto estratégico de complementação das receitas de exportação do País, permitindo a importação daqueles bens de capital fundamentais ao crescimento econômico.

DEFICIT NO BALANÇO DE PAGAMENTOS EM TRANSAÇÕES CORRENTES, IMPORTAÇÃO DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS E FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

DEFICIT OF CURRENT TRANSACTIONS, IMPORTS OF MACHINERY AND EQUIPMENTS AND GROSS FIXED INVESTMENT

QUADRO VII.1 — Cr$ milhões

Ano / *Year*	Deficit em Transações Correntes 1/ / *Deficit of Current Transactions 1/* (a)	% a/c	Importações de Máquinas e Equipamentos (FOB) / *Imports of Machinery and Equipments (FOB)* (b)	% b/c	Formação Bruta de Capital Fixo / *Gross Fixed Investment* (c)
1969	1 264	4,69	2 825	10,47	26 974
1970	2 658	6,12	3 875	8,92	43 441
1971	6 944	11,65	6 072	10,19	59 608
1972	8 814	11,15	9 599	12,14	79 063
1973	10 440	9,66	12 325	11,41	108 054
1974	48 094	28,95	19 811	11,93	166 123
1975	54 554	23,55	29 895	12,90	231 658

1/ Exclui Transferências Unilaterais.
Excludes Unilateral Transfers.

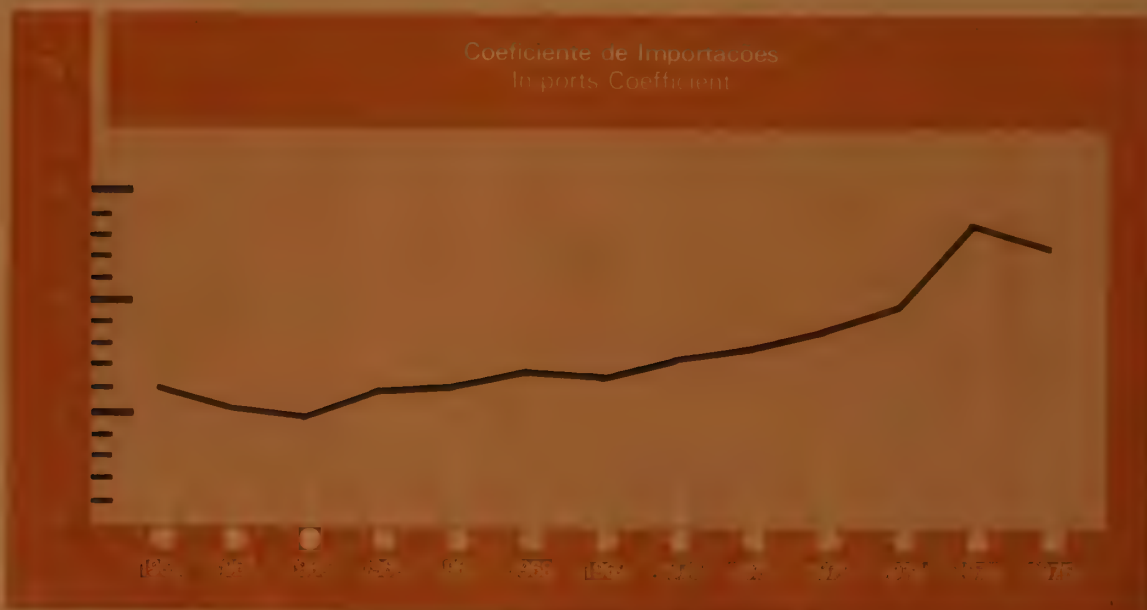
Como, evidentemente, o recurso de uma nação à poupança externa sofre limitações de várias ordens, é necessário que as receitas de exportação cresçam a uma taxa suficiente para manter, dentro de padrões aceitáveis, os coeficientes indicadores do grau de liquidez internacional do País.

Dessa forma, o crescimento das exportações aumenta direta e indiretamente a capacidade de importar da economia. Diretamente, em função da expansão do poder de compra das exportações, e, indiretamente, via aumento das possibilidades de recurso à poupança externa, dando condições à realização de um maior endividamento externo.

Conclui-se, portanto, que o crescimento das exportações brasileiras, observado a partir de 1968, desempenhou também e principalmente este outro papel, da mais alta relevância, qual seja o de aliviar sensivelmente aquilo que se convencionou chamar de "gargalo externo" no processo de crescimento econômico. Esta expansão pode ser considerada como uma das principais variáveis utilizadas na estratégia que propiciou ao País alcançar o singular ritmo de desenvolvimento iniciado a partir do final da década de 60.

Por outro lado, paralelamente a esses efeitos de expansão da produção e do emprego e de alívio da restrição do Balanço de Pagamentos ao crescimento, a abertura externa da economia, observada nos últimos anos, determinou alguma subida no coeficiente de importações, definido este como a relação entre as importações de mercadorias e serviços e o total do PNB somado a estas mesmas importações. Este coeficiente constitui um indicador do grau de dependência da oferta global da economia com relação às importações.

Estimativas do Banco Central indicam que esse coeficiente teria evoluído de cerca de 5,6%, em termos de média do período 1963/67, para 6,8%, já em 1968, alcançando 7,9% em 1971, 8,7% em 1972 e 9,9% em 1973. Em 1974 e 1975, tais índices teriam sido respectivamente 13,6% e 12,5%.

GRÁFICO VII.2

A elevação que se observa entre o período 1963/67 e 1973, se explica, não só como uma decorrência do desenvolvimento econômico acelerado, que determinou, paralelamente, maior sofisticação tecnológica do parque industrial, mas também por naturais ajustes da economia a uma situação mais cômoda de Balanço de Pagamentos, levando possivelmente a uma alocação mais eficiente de fatores de produção, com maior recurso às compras externas.

Os picos de 1974 e 1975, contudo, encontram seu principal determinante na alta dos preços do petróleo, além dos outros fatores que contribuíram para inflar o valor das importações nesses dois anos, elevando o coeficiente mencionado a níveis considerados atípicos face aos padrões históricos observados.

Um outro aspecto importante da abertura da economia para o exterior consistiu na consolidação da credibilidade externa do País, o que possibilitou amplo aproveitamento das novas oportunidades de acesso aos mercados financeiros internacionais privados.

Dessa forma, pôde o Brasil desenvolver uma política de deficits no Balanço de Pagamentos em Transações Correntes, absorvendo poupança externa, ao mesmo tempo em que acumulava substanciais montantes de reservas internacionais, que cresceram mais de 440% em quatro anos, alcançando, como já assinalado, US$ 6.416 milhões em 31.12.73.

VII.1.3 — Os Impactos da Crise

Os comentários anteriores mostram, em linhas gerais, a situação em que se encontrava o setor externo da economia brasileira, quando do agravamento da crise internacional em 1974.

No que concerne especificamente ao ano de 1974, a principal conseqüência que o País teve que enfrentar foi o aumento das despesas com a importação de petróleo.

Se este produto, por hipótese, tivesse seu custo elevado, em 1974 e 1975, apenas na mesma proporção do aumento de preços observado para os demais componentes da pauta de importações, o dispêndio global com as compras externas teria sido, *coeteris paribus*, de aproximadamente US$ 10.400 milhões, em cada um daqueles anos, e os deficits da Balança Comercial teriam alcançado cerca de US$ 2.500 milhões e US$ 1.700 milhões, e não US$ 4.700 milhões e US$ 3.500 milhões, como ocorrido, respectivamente.

Dentro daquela hipótese, mesmo que ocorresse, ainda, um acréscimo adicional de 20% ou 30% no preço do petróleo, nos períodos mencionados, as comparações acima não se alterariam substancialmente, e os deficits da Balança Comercial assim como em Transações Correntes seriam mais moderados, tornando mais tranqüila a administração do setor externo da economia.

Três fatores adicionais de dificuldades para o setor externo da economia brasileira tornaram-se presentes em 1974 e se desenvolveram ao longo de 1975, somando-se à abrupta quadruplicação dos preços de petróleo, e como decorrência direta e indireta da crise a partir daí desencadeada.

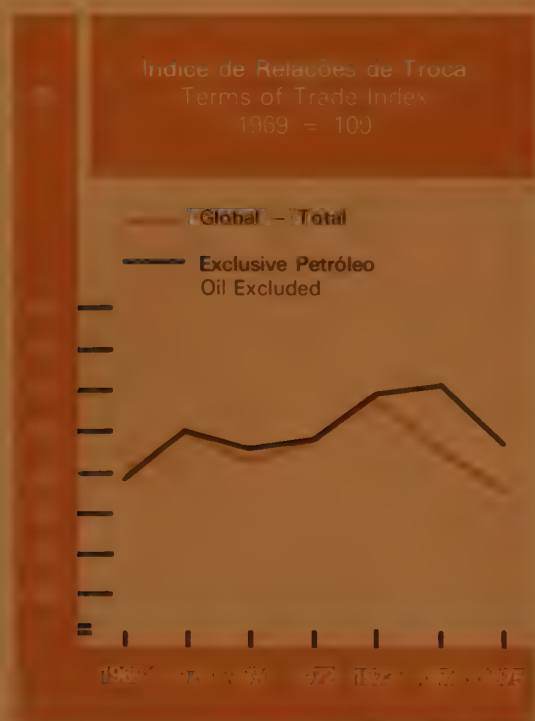
Em primeiro plano, criou-se um sério problema relacionado às correntes de comércio para o País. Assim, estima-se que o deficit com a OPEP tenha alcançado US$ 2 bilhões em 1975, repetindo o resultado verificado em 1974.

Na medida em que muitos países exportadores de petróleo não são capazes de absorver exportações em volume que se aproxime de seus superavits em conta corrente, será fácil concluir que na disputa por esses relativamente estreitos mercados o grupo prejudicado será o das nações em desenvolvimento.

Isto significa, dada a estrutura das correntes de comércio do Brasil, que, para alcançar um resultado mais equilibrado na Balança Comercial, necessária será a realização de um superavit frente aos países desenvolvidos, resultado de difícil consecução, tendo em vista algumas políticas de ajustamento que vêm sendo adotadas por aquelas nações.

O segundo ponto a destacar, dentre os fatores agravantes da situação do setor externo da economia, é o relativo ao comportamento das relações de intercâmbio em 1975.

Em 1974, a perda nos termos do intercâmbio pode ser explicada, basicamente, em função do petróleo. O índice de relações de troca, exclusive petróleo, apresentou até mesmo melhoria de 1,9% com relação ao ano anterior. Em 1975, com a queda de 1% nos preços de exportação e elevação generalizada nos custos das mercadorias importadas, o índice caiu de aproximadamente 10%, em termos globais e de 13%, excluindo-se o petróleo.

GRÁFICO VII.3

O terceiro ponto a comentar refere-se à desaceleração do ritmo de crescimento da demanda pelas exportações dos países em desenvolvimento de uma maneira geral, atingindo, como não poderia deixar de ser, o Brasil.

Este fenômeno, decorrente das quedas de 0,6% e 2,3% no PNB dos principais países industrializados tomados em conjunto, nos anos de 1974 e 1975, respectivamente, repercutiu sobre o Balanço de Pagamentos do País, essencialmente sob a forma de perdas em preços. Nesse particular, ressalte-se que as exportações brasileiras, mormente em 1975, e especialmente as de manufaturados, lograram resultados efetivamente notáveis, quando se considera o contexto tão adverso para a economia mundial, naquele ano.

Em termos correntes, as exportações brasileiras totais aumentaram de quase 9% entre 1974 e 1975, e em termos reais, 10%, o que significa ter o País logrado compensar a queda de preços ocorrida no conjunto dos produtos de exportação, através de um esforço considerável de aumento de quantidades.

Destaque-se que as vendas externas de manufaturados, representando já perto de 30% da pauta, se elevaram de quase 17% quando o volume das importações dos países industrializados — principais mercados do Brasil — apresentou queda de 9%.

VII.1.4 — Os Condicionantes de Ordem Interna

A esse conjunto de fatores somaram-se alguns elementos de natureza interna que contribuíram para prejudicar, em parte, os resultados das medidas adotadas pelo Governo, no sentido de corrigir o desequilíbrio do Balanço de Pagamentos.

Inicialmente, caberia alinhar, por exemplo, o fato de que a economia vinha de uma fase

de extraordinária expansão, em que cresceram substancialmente as importações de máquinas e equipamentos em geral. Quando sobreveio a crise internacional, é provável que houvesse encomendas acumuladas no exterior, que se materializaram sob a forma de importações efetivas nos anos de 1974 e 1975, somando-se à inevitável aquisição das peças de reposição decorrente das importações anteriores.

Adicionalmente, poder-se-iam destacar as compras relativamente exageradas para formação de estoques, em certos setores, (a área siderúrgica constitui exemplo típico) e, por razões climáticas, as frustrações de safras do ano agrícola de 1975/76, especialmente de trigo e açúcar.

VII 1.5 — O Crédito Externo

Quando da eclosão da crise econômica internacional, alinhou-se, dentre o conjunto de possíveis conseqüências sobre as economias menos desenvolvidas, a perspectiva de escassez, para essas nações, de fundos disponíveis para empréstimos nos mercados financeiros internacionais privados.

Três eram os principais motivos que justificavam aquele prognóstico: a entrada dos países mais desenvolvidos como tomadores de recursos, a tendência para aplicações a curto prazo por parte dos novos supridores líquidos de fundos no mercado — os países da OPEP — e, finalmente, as próprias dificuldades de balanço de pagamentos a serem enfrentadas por aqueles países em desenvolvimento não exportadores de petróleo, as quais concorreriam para reduzir as correntes de recursos privados a eles dirigidas.

O desdobramento dos fatos, ao longo de 1974 e 1975, contudo, não trouxe confirmação plena àquelas previsões. Os países desenvolvidos equilibraram seus balanços de pagamento em transações correntes já em 1975, não necessitando tomar empréstimos de forma significativa. Os países da OPEP, por outro lado, se ajustaram às condições de funcionamento normal do mercado, tendo cessado a concentração em aplicações de curto prazo, manifestada na primeira fase da crise. Finalmente, os agentes do mercado financeiro internacional privado assumiram efetivamente uma posição importante no mundo subdesenvolvido e dispõem, hoje, de dimensões e sofisticação técnica suficientes para não suspenderem pura e simplesmente os créditos a esse grupo de países, apenas em função de dificuldades temporárias de balanço de pagamentos.

É evidente que essa postura diante do problema não pode ser generalizada para todos os países, inclusive porque para certos casos de nações mais seriamente atingidas e que se encontram, em geral, entre as de menor desenvolvimento relativo, o papel a ser desempenhado pelas instituições financeiras internacionais não privadas assume relevância e preeminência especiais.

No que concerne ao grupo de países de maior desenvolvimento relativo e com amplas potencialidades econômicas, o que se observa até agora é uma política de manutenção dos fluxos de empréstimos, de forma a permitir que essas nações logrem superar os efeitos da atual fase adversa da economia mundial.

Claro está que isto só tem sido e somente será possível, na medida em que esses países desfrutem das condições de estabilidade política indispensáveis e em que a administração das respectivas economias se processe dentro de elevados padrões técnicos e de um clima de confiança internacional, como tem sido o caso do Brasil.

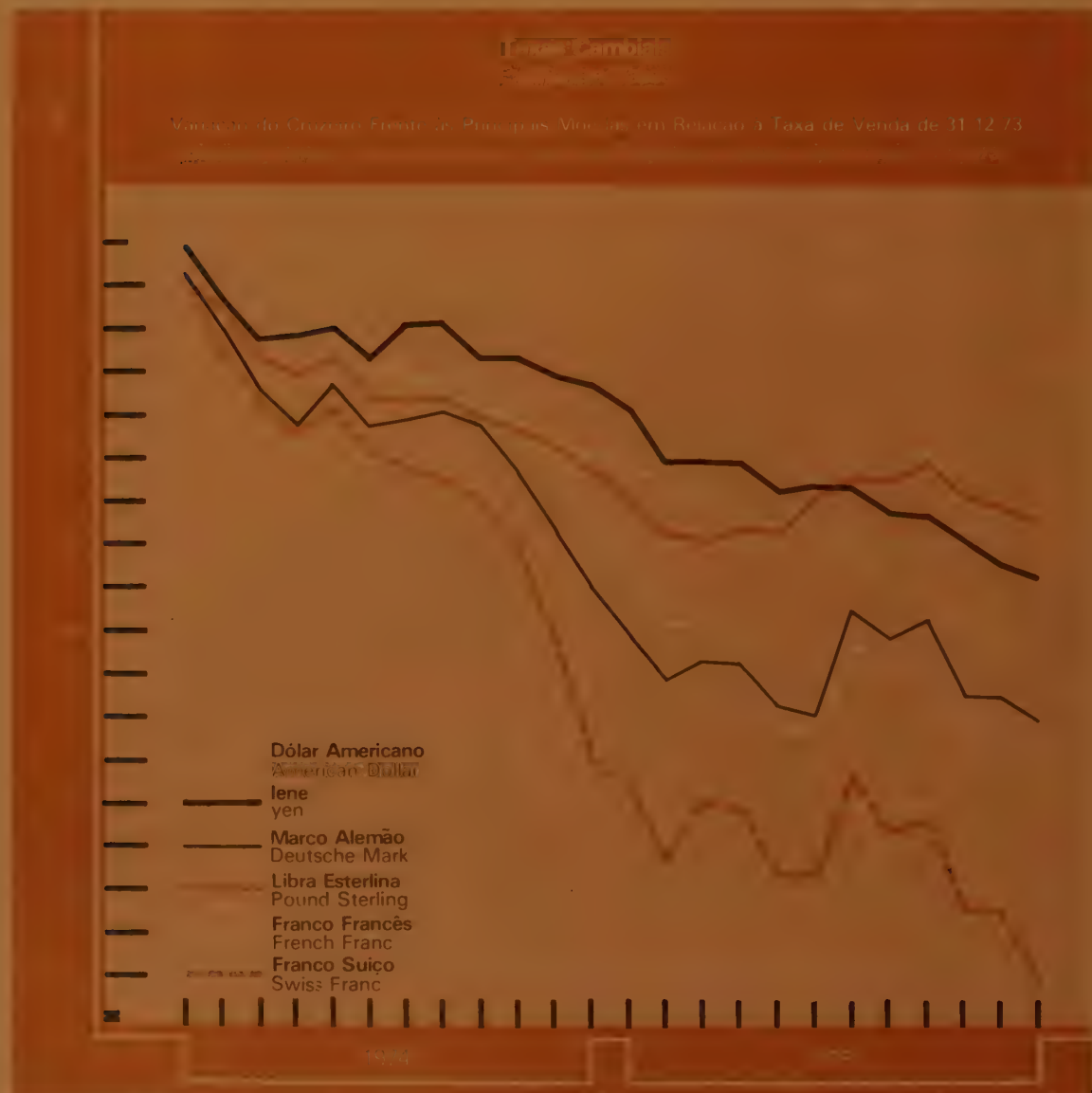
VII. 1.6 — Diagnóstico e Medidas de Correção do Desequilíbrio

Em função do mencionado conjunto de circunstâncias, chegou-se aos resultados de 1974 e 1975, quando a crise internacional encontrou

o País com um flanco exposto, representado pela dependência do petróleo para a circulação interna, seja de pessoas, seja de mercadorias.

Contava a economia brasileira, entretanto, com alguns trunfos importantes, novidade relativamente ao panorama vigente nas décadas imediatamente anteriores, representados por amplas reservas internacionais, larga credibilidade externa, além de uma infra-estrutura global de suporte às exportações bem mais desenvolvida e sofisticada.

Esses fatores vêm permitindo ao País enfrentar a crise, até o momento, sem recorrer a medidas extremas de contenção das importações e do nível da atividade econômica.

GRÁFICO VII.4

Assim, e dentro da concepção básica de que as dificuldades por que atravessa atualmente a economia brasileira, decorrentes dos problemas do Balanço de Pagamentos, se

originaram em uma crise mundial, já em fase de reversão, tem o Governo pautado sua linha de conduta, no que concerne ao setor externo, nos seguintes princípios básicos:

a — manutenção e revigoramento das políticas de estímulo à expansão das exportações;

b — utilização das reservas internacionais e da credibilidade externa do País, com vistas a sustentar um maior crescimento possível do Produto-Real respeitadas as limitações do Balanço de Pagamentos, o qual tem absoluta prioridade, objetivando à continuidade do processo de captação de recursos do exterior;

c — contenção do aumento do consumo de petróleo através de uma política realista de preços, além de medidas administrativas de controle dos gastos de combustíveis por parte do setor público;

d — adoção de esquemas ordenados de substituição de importações, à base de programas setoriais de auto-suficiência, evitando estímulos à implantação de indústrias não competitivas e,

e— minimização, até onde as condições permitam, de restrições mais drásticas às importações.

Não se agasalham, portanto, diagnósticos inflexíveis que conduzem a recomendações no sentido da introversão da economia e do abandono das políticas de expansão das exportações, cujos esquemas de apoio têm sido mantidos e mesmo ampliados.

No que concerne particularmente à política cambial, continuou-se durante o correr de 1975 com a mesma sistemática dos anos anteriores, que significa a sustentação da neutralidade do mecanismo cambial, mediante a manutenção da paridade relativa do cruzeiro frente ao conjunto das moedas utilizadas no comércio exterior do Brasil.

TAXA CAMBIAL

EXCHANGE RATE

QUADRO VII.2 — Cr$/US$

Data do Reajuste *New Rating Date*		Compra *Purchase*	Venda *Sale*	Variação percentual no período (venda) *Per cent change in period (sale)*
1972		–	–	10,3
Jan	28	5,750	5,785	2,7
Mar	16	5,810	5,845	1,0
Mai	8	5,880	5,915	1,2
Jul	14	5,930	5,965	0,8
Set	5	5,990	6,025	1,0
Out	17	6,060	6,095	1,2
Nov	22	6,130	6,165	1,1
Dez	15	6,180	6,215	0,8
Média anual		5,899	5,934	–
1973		–	–	0,1
Fev	14	5,995	6,030	– 3,0
Abr	24	6,060	6,100	1,1
Jul	9	6,090	6,130	0,5
Set	20	6,120	6,160	0,5
Dez	14	6,180	6,220	1,0
Média anual		6,087	6,126	3,2
1974		–	–	19,5
Jan	31	6,300	6,340	1,9
Fev	20	6,415	6,455	1,8
Abr	16	6,515	6,555	1,6
Jun	5	6,640	6,680	1,9
Jun	25	6,775	6,815	2,0
Jul	9	6,845	6,885	1,0
Ago	15	6,980	7,020	2,0
Set	18	7,090	7,130	1,6
Out	28	7,180	7,220	1,3
Nov	19	7,285	7,325	1,5
Dez	20	7,395	7,435	1,5
Média anual		6,749	6,789	10,8
1975		–	–	22,0
Jan	28	7,510	7,550	1,6
Fev	20	7,580	7,620	0,9
Mar	19	7,695	7,735	1,5
Abr	11	7,805	7,845	1,4
Mai	14	7,925	7,975	1,5
Jun	26	8,020	8,070	1,2
Jul	8	8,080	8,130	0,7
Ago	5	8,235	8,285	1,9
Ago	25	8,310	8,360	0,9
Set	23	8,470	8,520	1,9
Out	27	8,620	8,670	1,8
Nov	12	8,725	8,775	1,2
Nov	25	8,850	8,900	1,4
Dez	16	9,020	9,070	1,9
Média anual		8,080	8,127	19,7

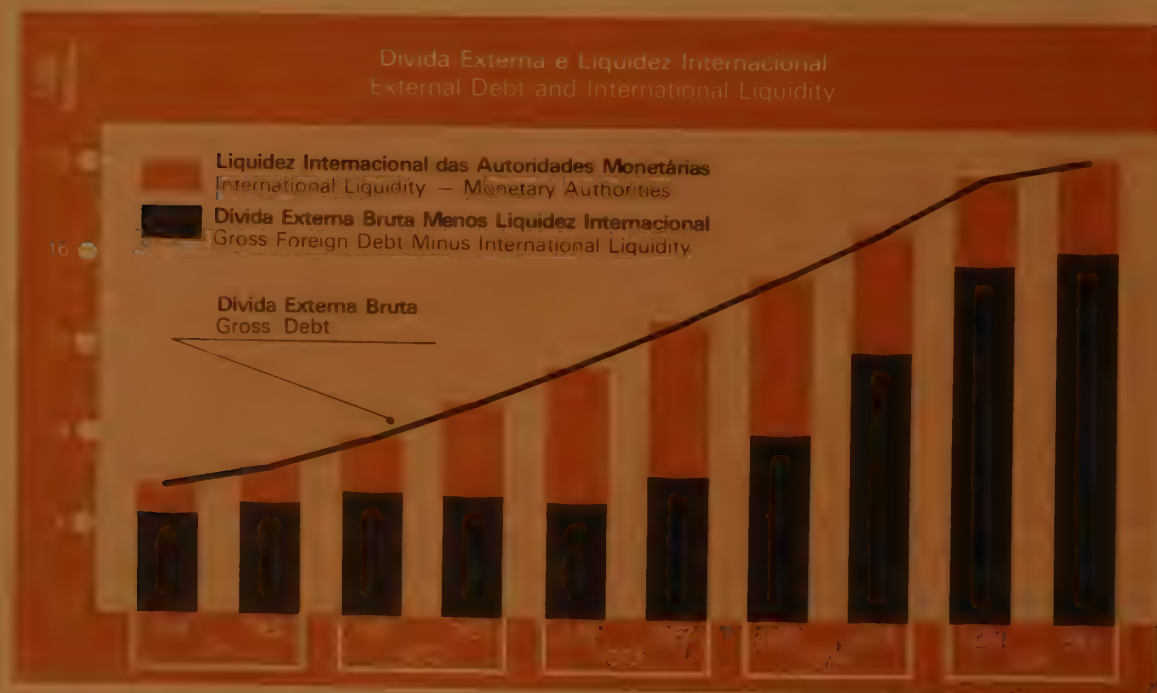
VII 1.6.1 — A Utilização da Poupança Externa

Acumuladas durante o período de largo crescimento das receitas de exportação e de maciça entrada de capitais do exterior, as reservas internacionais mostraram toda a sua importância e utilidade, no momento em que o País começou a enfrentar os problemas do desequilíbrio do Balanço de Pagamentos.

Não tivesse o País desenvolvido as suas potencialidades de exportador, consolidado a posição de seu crédito internacional e acumulado reservas, a quadruplicação dos preços do petróleo, acompanhada pelo aumento generalizado dos custos de importação de um amplo conjunto de produtos manufaturados, teria provocado uma situação mais difícil para a Nação.

Dessa forma, foi possível suportar dois anos extremamente desfavoráveis da conjuntura econômica mundial, evitando-se tratamentos monetários e fiscais de choque, e procedendo-se de forma a mais suave possível ao inevitável ajustamento da economia a um ritmo de expansão mais lento.

Note-se que o aumento do endividamento externo em 1975 não significou agravamento nas condições de liquidez internacional do País, quando se compara a situação atual com a que prevalecia há 3 ou 4 anos.

GRÁFICO VII.5

VII 1.6.2 — Substituição de Importações

O prosseguimento e aceleração de um conjunto de programas de substituição de importações passou a constituir um dos princípios básicos através dos quais o Governo procura resolver, a médio prazo, o problema do desequilíbrio do Balanço de Pagamentos.

Não se trata, conforme já assinalado, de um processo desordenado de desenvolver indiscriminadamente a produção interna de bens

importados, de forma a superar por esse meio o "gargalo externo" ao crescimento, uma vez que esse tipo de distorção costuma gerar um parque produtivo eivado de vícios e desprovido de poder competitivo.

Na verdade, alguns daqueles programas já estavam iniciados antes do desencadeamento da crise internacional, e seu objetivo básico é o aproveitamento racional de disponibilidades nacionais de matérias-primas e recursos naturais, de modo a aliviar a pauta de importações de mercadorias que podem perfeitamente ser produzidas internamente e até exportadas, como é o caso de papel e celulose, alguns metais não-ferrosos, produtos siderúrgicos, trigo e fertilizantes, que em conjunto representaram importações da ordem de US$ 3,2 bilhões e de US$ 2,4 bilhões em 1974 e 1975, respectivamente.

Quanto aos bens de capital, a decisão de estimular com maior vigor a sua produção interna é mais recente e, realmente, foi tomada em função da sobrecarga crescente que esses produtos passaram a representar no painel de dispêndios externos do País.

Uma grande dificuldade, no particular, reside nos problemas de dimensão de mercado, aliados a uma ampla diversificação nas linhas de máquinas utilizadas pela indústria brasileira, que agrava ainda mais as dificuldades para atingir as escalas econômicas de produção.

Mesmo assim, tem havido progresso nesse campo, mormente no que toca às peças de reposição, tendo algumas medidas de apoio no âmbito legislativo sido tomadas, como por exemplo os incentivos fiscais à produção interna de máquinas, equipamentos e suas peças e acessórios (Decreto-lei n.º 1.428, de 2. 12. 75).

Finalmente, no que concerne ao aumento, a médio prazo, da participação nacional no suprimento de petróleo ao mercado interno, ampliou o Governo as perspectivas de consecução daquele objetivo, com a adoção dos contratos de serviço, com cláusula de risco, para a pesquisa e prospecção de jazidas petrolíferas.

Paralelamente, e enquanto não for possível contar com fontes internas substanciais de suprimento de petróleo, terá a economia que conter, ao mínimo indispensável, o crescimento do consumo do produto. Para isso, tem-se adotado uma política vigilante e realística de preços, com o que se conseguiu reduzir as taxas de crescimento do consumo em 1974 e 1975.

DERIVADOS DE PETRÓLEO
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR

Anos	Gasolina comum		Óleo Disel		Óleo Combustível Comum	
	Absoluto	Relativo 1/	Absoluto	Relativo 1/	Absoluto	Relativo 1
1968	100	100	100	100	100	100
1969	133,2	110,4	132,7	109,9	112,8	93,5
1970	157,6	108,9	158,4	109,5	127,9	88,4
1971	195,4	112,2	196,7	112,9	162,3	93,2
1972	243,2	119,3	250,0	122,7	210,6	103,3
1973	280,3	119,5	279,9	119,3	231,9	98,8
1974	554,0	183,5	388,2	128,6	340,3	112.7
1975	856,6	222,2	552,4	143,3	466,5	121,0

1/Deflator: Índice Geral de Preços — Disponibilidade Interna

VII. 2 — POLÍTICA DE COMÉRCIO EXTERIOR

O Brasil tem procurado, em sua política de comércio exterior, principalmente nos últimos dez anos, caminhar no sentido de uma maior liberalização das correntes de comércio.

Mesmo na fase atual, a filosofia básica que tem orientado o processo de reequilíbrio da Balança Comercial consiste em limitar ao mínimo necessário as medidas extraordinárias de contenção de importações, de modo a evitar repercussões negativas no processo de desenvolvimento econômico e social.

BALANÇA COMERCIAL DO BRASIL

US$ milhões

Período	Fluxos Trimestrais			Saldo Acumulado (+ ou -)
	Exportação (FOB)	Importação (FOB)	Saldo (+ou-)	
1973	6.199,2	6.192,2	7,0	7,0
1.º TRI	1.135,9	1.166,3	-30,4	-30,4
2.º TRI	1.509,4	1.334,3	175,1	144,7
3.º TRI	1.990,9	1.642,9	348,0	492,7
4.º TRI	1.563,0	2.048,7	-485,7	7,0
1974	**7.951,0**	**12.641,3**	**-4.690,3**	**-4.690,3**
1.º TRI	1.429,7	2.524,3	-1.094,6	-1.094,6
2.º TRI	1.636,3	3.108,1	-1.471,8	-2.566,4
3.º TRI	2.307,0	3.521,4	-1.214,4	-3.780,8
4.º TRI	2.578,0	3.487,5	-909,5	-4.690,3
1975	**8.655,2**	**12.168,8**	**-3.513.6**	**-3.513,6**
1.º TRI	2.013,6	2.964,7	-951,1	-951,1
2.º TRI	2.158,0	3.053,8	-895,8	-1,846,9
3.º TRI	2.411,9	3.144,8	-732,9	-2.579,8
4.º TRI	2.071,7	3.005,5	-933,8	-3.513,6

As medidas adotadas durante o ano de 1974, e cujos reflexos se estenderam também a 1975, contribuíram para reduzir as compras externas, embora tenham sido insuficientes para promover o reequilíbrio desejado. Tais providências consistiram basicamente em acionar os mecanismos cambial e fiscal e se consubstanciaram na Resolução n.º 289, de 24.06.74, do Banco Central, e nos Decretos-leis n.ºs 1.334 e 1.364, de 25.06.74 e 26.11.74, respectivamente.

Através da mencionada Resolução, condicionou-se o desembaraço alfandegário, para as importações de mercadorias com alíquotas do imposto de importação iguais ou superiores a 55%, à prévia liquidação do contrato de câmbio que lhes dava cobertura. Com o Decreto-lei n.º 1334, estabeleceu-se aumento de 100 pontos de percentagem nas alíquotas de aproximadamente 900 itens classificados como supérfluos, tendo o Decreto-lei n.º 1364 acrescentado cerca de 1000 produtos àquela

lista. Os bens abrangidos por estes Decretos-leis representaram cerca de 15% do valor das importações totais em 1975. Referidas elevações tarifárias não se aplicaram a mercadorias objeto de negociação nos âmbitos da ALALC e do Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT).

Em 1975, a primeira medida importante foi a Resolução n.º 319, de 28.02.75, do Banco Central, que ampliou a faixa de produtos (itens com tarifa "ad-valorem" igual ou superior a 37%) para cuja importação se exigia pronta cobertura cambial. Independentemente dos respectivos percentuais de alíquotas tarifárias, incluiu-se, também, no regime da Resolução n.º 319, uma série de itens que, embora com alíquotas inferiores a 37%, foram considerados de menos essencialidade. O conjunto das mercadorias abrangidas pela mencionada Resolução, representava 18% das importações totais do País, em 1974.

Com a persistência do desequilíbrio, instituiu-se, em 16.07.75, através da Resolução n.º 331, do Banco Central, o "Recolhimento Restituível", correspondente a 100% do valor FOB, em cruzeiros, das mercadorias importadas, ficando a respectiva importância depositada, por seis meses, junto às Autoridades Monetárias, sem juros e correção monetária. Ficaram isentas do recolhimento, como regra geral, as mercadorias com alíquota do imposto de importação inferior a 37%, tendo sido estabelecidas as seguintes principais exceções relativas às importações:

1) realizadas através da Zona Franca de Manaus, exceto quando da saída para outros pontos do território nacional;

2) de produtos farmacêuticos, sementes e frutos oleaginosos, antibióticos e de alguns derivados da indústria química;

3) de mercadorias vinculadas a operações de "draw-back";

4) amparadas por financiamentos externos de médio e longo prazos, acima de 360 dias, ou sob a forma de investimento estrangeiro, sendo, em qualquer caso, indispensável o respectivo registro no Banco Central;

5) efetivadas através da Zona Franca de Manaus, para serem utilizadas ou incorporadas a bens ali produzidos, beneficiados ou industrializados;

6) de mercadorias objeto de negociação tarifária do Brasil com países da ALALC; e

7) realizadas através de programas amparados pela BEFIEX.

Com todas essas exceções, os produtos efetivamente atingidos pela Resolução n.º 331 representavam aproximadamente 26% das importações brasileiras em 1974.

Apesar dessas medidas, o déficit da Balança Comercial ainda se manteve elevado nos meses subseqüentes à entrada em vigor do "Recolhimento Restituível". Os preços dos manufaturados importados, principalmente máquinas e suas partes componentes, que, em 1975, representaram 42% da pauta de importações do País, exceto petróleo, permaneceram em alta. Por outro lado, não se verificaram ganhos significativos nas cotações dos produtos brasileiros de exportação, muitos dos quais, ao contrário, como o soja e o açúcar, tiveram seus preços expressivamente cadentes ao longo do ano.

Assim, procurou-se reforçar o apoio, às exportações com medidas destinadas a aumentar e aprimorar o sistema vigente de incentivos, valendo citar, dentre as providências mais importantes:

a) concessão de tratamento fiscal mais favorecido às despesas das empresas ex-

portadoras com promoção e propaganda no exterior;

b) prorrogação, até o exercício financeiro de 1980, inclusive, do incentivo fiscal consagrado no Decreto-lei n.º 1.158, de 16.03.71, que permite às empresas exportadoras de produtos manufaturados deduzir de seu lucro tributável percentual equivalente à representatividade das vendas externas na receita total, relativamente a mercadorias especificamente indicadas pelo Ministério da Fazenda;

c) flexibilização do sistema de aproveitamento dos créditos fiscais, relativos ao ICM, das empresas exportadoras de produtos manufaturados, permitindo a sua compensação no Imposto sobre Produtos Industrializados e, inclusive, o seu ressarcimento em espécie, dependendo de autorização do Ministro da Fazenda;

d) dotação adicional ao FINEX para financiamento à exportação, através da CACEX e dos bancos autorizados a atuar no sistema;

e) instituição do Programa Especial de Estímulo às Exportações, beneficiando setores selecionados pela CACEX, destinado a fortalecer o capital de giro das empresas produtoras e exportadoras que apresentem incremento em suas exportações.

Paralelamente, procedeu-se, pelo Decreto-lei n.º 1.421, de 09.10.75, a uma nova alteração das alíquotas tarifárias abrangendo, além de mercadorias de menor essencialidade, um conjunto de bens intermediários.

Por outro lado, o Decreto n.º 74.908, de 19.11.74, incorporando a preocupação do Governo de conter as compras externas do próprio Setor Público, vedou a importação de bens de consumo por órgãos e empresas governamentais. O Decreto n.º 76.184, de 02.09.75, excetuou desse tratamento os produtos originários e objeto de negociações tarifárias no âmbito da ALALC, estabelecendo, ao mesmo tempo, que somente em condições excepcionais admitir-se-ia aquisição, no mercado interno, por aquelas entidades, de bens de consumo importados.

A providência mais significativa, entretanto, veio em outubro, com o Decreto n.º 76.406, de 09.10.75, determinando que, para o exercício de 1976, as importações e aquisições, de bens de origem externa, no mercado interno, pelo Setor Público, deveriam obedecer a limites globais fixados pelo Governo.

Visou tal medida obter, para 1976, decréscimo de 15% em relação a 1975, das compras externas realizadas direta ou indiretamente pelos Ministérios e empresas governamentais. A decisão foi reforçada pelo Decreto n.º 76.408, da mesma data, que condiciona o apoio financeiro do Governo Federal aos Governos Estaduais às iniciativas dos mesmos em estabelecer normas de contenção e controle de dispêndio de divisas estrangeiras.

Decisão do Conselho de Desenvolvimento Econômico, de 02.12.75, modificou, para ser observado em 1976, referido limite de importações dos órgãos públicos, de 85% para 75% dos gastos efetivados em 1975.

Os esforços de contenção das despesas com importações, especificamente na área de combustíveis, contemplaram, além da política de reajustes dos preços do produto, a redução do consumo por parte dos órgãos e entidades da Administração Pública Federal, tendo-se, no particular, programado um decréscimo de 20% para 1976 relativamente a 1975.

Em reforço das providências anteriormente adotadas, foi baixada, a 02.12.75, a Resolução n.º 354, do Banco Central, consubstanciando decisão do Conselho Monetário Nacional, pela qual o "Recolhimento Restituível" passou a in-

cidir sobre um maior número de produtos, e o prazo de retenção foi elevado para 360 dias.

Aludida Resolução acha-se amparada pelo Decreto-lei n.º 1.427, de 02.12.75, cumprindo destacar, deste último, os seguintes pontos:

— dá ao Conselho Monetário Nacional poderes para estabelecer condições gerais de prazo e montante dos recolhimentos e, bem assim, para relacionar as mercadorias sujeitas ao regime do recolhimento;

— dá poderes ao Ministro da Fazenda para, segundo diretrizes do Conselho do Desenvolvimento Econômico e sem prejuízo dos compromissos negociados pelo Brasil na ALALC, autorizar a CACEX a indeferir pedidos de emissão de guia nos seguintes casos de importações:

I — que originem a formação de estoques especulativos;

II — que causem ou ameacem causar sérios danos à economia nacional;

III — originárias e/ou procedentes de países que adotem medidas restritivas às importações brasileiras, ouvido préviamente o Ministro das Relações Exteriores.

A Resolução n.º 354 referiu-se a todas as importações — com as exceções adiante enumeradas — sem distinção da qualidade do importador, da origem e procedência da mercadoria e de eventuais reduções ou isenções fiscais que a operação, a mercadoria e/ou o importador façam jus.

Em termos gerais, continuaram isentas do "Recolhimento" as importações de petróleo, trigo, carvão de pedra, fertilizantes, papel de imprensa, produtos farmacêuticos e outros itens especiais e as mercadorias procedentes dos países integrantes da ALALC.

O conjunto de produtos atualmente abrangidos pela exigência do "Recolhimento Restituível" representa 58% do valor total importado pelo País em 1974.

Com base nos termos do Decreto-lei n.º 1.427, a CACEX suspendeu, pelo prazo de seis meses, a emissão de guia de importação para um conjunto de mais de mil produtos considerados supérfluos, tais como automóveis, iates, motocicletas, brinquedos, etc.

Ainda a 2 de dezembro de 1975, através do Decreto-lei n.º 1.428, tomou o Governo importante medida com referência ao processo de substituição de importações de máquinas, equipamentos e suas peças e acessórios, protegendo o mercado e estimulando a produção. Este diploma legal restringiu os poderes do CDI, CPA, BEFIEX, SUDENE, SUDAM, SUDEPE e GEIM para conceder isenção do Imposto de Importação e do Imposto sobre Produtos Industrializados para os bens de capital comprados no exterior. Manteve-se, entretanto, para aqueles órgãos, com exceção do CPA, no caso do IPI, a faculdade de redução daqueles tributos, dentro, porém, dos limites e condições estabelecidos pelo Poder Executivo. Ao mesmo tempo, isentou do IPI os equipamentos e respectivos acessórios, de produção nacional, devidamente relacionados pelo Ministro da Fazenda, e ainda autorizou a atribuição de crédito fiscal de até 15%, calculado sobre o valor das vendas daqueles produtos no mercado interno. Finalmente, tornou mais rigorosos os termos do artigo 13 do Decreto-lei n.º 491, de 05.03.69 (benefícios fiscais na importação de máquinas e equipamentos destinados a programas de exportação), vinculando expressamente a concessão do favor tributário à consecução de projetos empresariais que contribuam, positivamente, em cada ano, para a melhoria do Balanço de Pagamentos.

As medidas adotadas, de modo geral, surtiram os efeitos desejados. As importações se mantiveram, no ano de 1975, dentro da expectativa do nível médio mensal da ordem de 1,0 bilhão de dólares por mês. Entretanto, a per-

sistência de condições externas adversas afetou, por seu lado, o desempenho das exportações, que se situaram abaixo dos valores esperados.

VII.3 — BALANÇO DE PAGAMENTOS

O déficit global do Balanço de Pagamentos atingiu US$ 950 milhões, ligeiramente superior ao verificado em 1974 (US$ 936 milhões). Em Transações Correntes, o resultado negativo foi de US$ 6.752 milhões, financiado basicamente através da mobilização de capitais de empréstimo e de risco, cuja entrada líquida totalizou US$ 5.913 milhões, acarretando, liquidamente, uma redução nas reservas internacionais do País da ordem de US$ 1.065 milhões, no conceito do Balanço de Pagamentos.

BALANÇO DE PAGAMENTOS
BALANCE OF PAYMENTS

QUADRO VII.3 — US$ milhões

Discriminação	1972	1973	1974	1975*	Item
1 — Balança Comercial — FOB	– 244	7	– 4 690	– 3 514	*1 — Trade Balance — FOB*
Exportações	3 991	6 199	7 951	8 655	*Exports*
Importações	– 4 235	– 6 192	12 641	12 169	*Imports*
2 — Serviços	– 1 250	– 1 722	2 433	– 3 238	*2 — Services*
Receitas	557	944	1 558	1 328	*Receipts*
Despesas 1/	– 1 807	– 2 666	– 3 991	– 4 566	*Payments 1/*
3 — Transferências Unilaterais	5	27	1	0	*3 — Unrequited Transfers*
Receitas	104	128	138	130	*Receipts*
Despesas	99	101	137	130	*Payments*
4 — Transações Correntes (1+2+3)	– 1 489	– 1 688	– 7 122	– 6 752	*4 — Current Transaction (1+2+3)*
5 — Movimento Líquido de Capitais 1/	3 492	3 512	6 254	5 913	*5 — Net Capital Flow 1/*
6 — Erros e Omissões	436	355	– 68	– 111	*6 — Net Errors and Omissions*
7 — Superavit (+) ou Deficit (–) (4+5+6)	2 439	2 179	– 936	– 950	*7 — Surplus (+) or Deficit (–) (4+5+6)*
8 — Financiamento do Resultado 2/	– 2 439	– 2 179	+ 936	+ 950	*8 — Financing 2/*
Operações com o FMI	– 70	– 33	– 10	+ 8	*IMF accounts*
Haveres a Curto Prazo (aumento –)	– 2 569	– 2 804	+ 784	+ 1 288	*Short-term Assets (increase –)*
Autoridades Monetárias	– 2 468	– 2 347	+ 1 050	+ 1 056	*Monetary Authorities*
Bancos Comerciais	– 101	– 457	– 266	+ 232	*Commercial Banks*
Obrigações a Curto Prazo (redução –)	+ 200	+ 658	+ 162	– 346	*Short-term Liabilities (decrease –)*
Autoridades Monetárias	+ 55	– 7	– 25	+ 1	*Monetary Authorities*
Bancos Comerciais	+ 145	+ 665	+ 187	– 347	*Commercial Banks*

1/ Exclusive Reinvestimentos
Exclude Reinvestments

2/ Haveres — Sinal negativo indica aumento
Assets — Signal minus indicates increase
Sinal positivo indica redução
Signal plus indicates decrease

Obrigações — Sinal negativo indica redução
Liabilities — Signal minus indicates decrease
Sinal positivo indica aumento
Signal plus indicates increase

VII.3.1 — Balanço Comercial

Não obstante a melhoria do déficit da Balança Comercial, em relação a 1974, observou-se que, em função de um crescimento mais acentuado da despesa média de importações *vis-a-vis* a receita média de exportações, as relações de troca do País com o exterior continuaram se deteriorando.

HAVERES E OBRIGAÇÕES
CONCEITO DE BALANÇO DE PAGAMENTOS
ASSETS AND LIABILITIES
BALANCE OF PAYMENTS CONCEPT

QUADRO VII.4 — US$ milhões

Discriminação	Posição em *Position in* 1974	1975	Variação em 1/ *Change in 1/* 1975	*Item*
1 – Haveres (I+II)	7 012	5 716	1 296	*1 – Assets (I+II)*
I – Autoridades Monetárias (a+b)	5 851	4 787	1 064	*I – Monetary Authorities (a+b)*
a – Liquidez Internacional	5 269	4 040	1 229	*a – International Liquidity*
– Ouro	56	56	–	*Gold*
– Direitos Especiais de Saque	199	191	8	*Special Drawing Rights*
– "Tranche" Ouro no FMI-Posição	140	140	–	*IMF Gold Tranche Position*
– Divisas	4 874	3 653	1 221	*Foreign Exchange*
b – Outros Haveres	582	747	– 165	*b – Other Assets*
II – Bancos Comerciais	1 161	929	232	*II – Commercial Banks*
2 – Obrigações (III+IV)	1 350	1 004	– 346	*2 – Liabilities (III+IV)*
III – Autoridades Monetárias	30	31	1	*III – Monetary Authorities*
IV – Bancos Comerciais	1 320	973	– 347	*IV – Commercial Banks*
3 – Haveres Líquidos (1–2) 2/	5 662	4 712	950	*3 – Net Assets (1–2) 2/*

1/ Haveres : *Assets :* Sinal negativo indica aumento. *Signal minus indicates increase.* Sinal positivo indica redução. *Signal plus indicates decrease.*
Obrigações : *Liabilities :* Sinal negativo indica redução. *Signal minus indicates decrease.* Sinal positivo indica aumento. *Signal plus indicates increase.*

2/ Haveres Líquidos (1 - 2), coluna Variação, representa o financiamento do deficit do Balanço de Pagamentos. *Net Assets (1 - 2) – Change – indicates the financing the Balance of Payments deficit.*

ÍNDICE DE RELAÇÕES E TROCA

Anos	Global 1970= 100	Exclusive Petróleo 1970= 100
1966	92	91
1967	90	91
1968	86	85
1969	91	90
1970	100	100
1971	93	95
1972	98	98
1973	108	108
1974 p	96	110
1975 p	86	96

p= Dados preliminares

Em termos de composição da pauta de exportação, os produtos primários continuaram cedendo posição aos produtos industrializados, em virtude da relativa estagnação observada na receita global dos produtos primários aliada a uma política mais agressiva de colocação de bens manufaturados em mercados externos.

RECEITA TOTAL DE EXPORTAÇÃO
(Participação percentual na pauta)

Discriminação	1969/73 (média)	1974	1975
Total	100,0	100,0	100,0
Produtos Primários	70,1	61,2	60,3
Tradicionais (inclui café em grão)	48,0	38,4	36,3
Não tradicionais	22,1	22,8	24,0
Produtos Industrializados*	28,0	36,4	37,3
Semimanufaturados	8,2	8,0	7,5
Manufaturados	19,8	28,4	29,8
Transações Especiais	1,9	2,4	2,4

(*) Exclusive açúcar cristal

No conjunto dos produtos primários, destaque-se o comportamento dos produtos não tradicionais que, em virtude do "surgimento" do soja (grão e farelo), prosseguiram com participação crescente no valor das exportações do País. Observe-se, contudo, que, se excluído o soja, a participação desses produtos na receita geral de exportação cairia para 14,2%, 11,6% e 10,6%, nos períodos 1969/73 (média), 1974 e 1975, respectivamente.

Não obstante o aumento que vem ocorrendo na participação dos produtos primários não tradicionais, o decréscimo das exportações de açúcar — cujo preço médio caiu de US$ 1.137/t para US$ 313/t entre os meses de janeiro e dezembro de 1975 — e de café explica a queda de participação dos produtos primários na pauta das exportações.

No tocante às importações, não fosse o crescimento verificado nos itens "máquinas e equipamentos" e "petróleo e derivados", produtos não incluídos nas restrições impostas anteriormente a 2 de dezembro o valor global dos dispêndios poderia ter apresentado queda acentuada em relação a 1974, o que demonstra a eficácia das medidas até então adotadas.

IMPORTAÇÕES

US$ milhões

Discriminação	1969/73 (média)	1974	1975	1975/74 %
Total	3.634,4 (100,0%)	12.641,3 (100,0%)	12.168,8 (100,0%)	-3,7
Máquinas e Equipamentos	1.347,1 (37,1%)	3.119,1 (24,7%)	3.931,9 (32,3%)	+26,1
Combustíveis e Lubrificantes	426,7 (11,7%)	2.961,9 (23,4%)	3.073,5 (25,3%)	+3,8
Demais Produtos	1.860,6 (51,2%)	6.560,3 (51,9%)	5.163,4 (42,4%)	-21,3

A variação de 26,1% no valor das importações de "máquinas e equipamentos" é explicada fundamentalmente em termos do aumento do valor médio (+16%), enquanto

que as informações disponíveis indicam que a redução dos "demais produtos" se deve à queda do volume importado.

A análise da distribuição das correntes de comércio do Brasil, segundo dados disponíveis (janeiro a setembro de 1975), demonstra que as nações pertencentes a blocos econômicos responderam por 42,9% do intercâmbio global (FOB), enquanto que, entre os países não pertencentes a blocos, os Estados Unidos, Japão e Canadá, permaneceram como os principais parceiros individuais do Brasil, concorrendo com 27,6%, ficando com os demais países os restantes 29,5% do comércio total, com a participação destacada do grupo dos exportadores de petróleo.

QUADRO VII.5

COMÉRCIO EXTERIOR DO BRASIL – FOB

BRAZILIAN FOREIGN TRADE – FOB

Discriminação / *Item*	1969/73						1974						1975 (Jan-Set)*					
	Exp		Imp		Total		Exp		Imp		Total		Exp		Imp		Total	
	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%	US$ milhões	%
Total	3 629	100,0	3 634	100,0	7 263	100,0	7 951	100,0	12 641	100,0	20 592	100,0	6 554	100,0	9 161	100,0	15 747	100,0
ALALC / *LAFTA*	375	10,3	337	9,3	712	9,8	917	11,5	944	7,5	1 861	9,0	672	13,2	587	6,4	1 459	9,3
COMECOM	187	5,1	76	2,1	263	3,6	396	5,0	156	1,2	552	2,7	528	8,0	167	1,8	695	4,4
CEE / *EEC*	1 135	31,3	939	25,8	2 074	28,5	2 434	30,6	3 161	25,0	5 595	27,2	1 915	29,5	1 951	21,3	3 896	24,7
AELC / *EFTA*	329	9,1	374	10,3	703	9,7	301	3,8	581	4,6	852	4,3	245	3,7	465	5,1	710	4,5
Canadá	46	1,3	76	2,1	122	1,7	95	1,2	412	3,3	507	2,4	95	1,5	130	1,4	225	1,4
EUA / *USA*	820	22,6	1 082	29,8	1 902	26,2	1 712	21,5	3 079	24,4	4 791	23,3	968	14,7	2 032	22,3	3 000	19,1
Japão / *Japan*	203	5,6	259	7,1	462	6,4	557	7,0	1 093	8,6	1 650	8,0	497	7,6	626	6,8	1 123	7,1
Demais Países / *Other Countries*	534	14,7	491	13,5	1 025	14,1	1 539	19,4	3 215	25,4	4 754	23,1	1 434	21,8	3 205	35,0	[illegible]	29,5

Quanto às relações comerciais bilaterais, excluídas as realizadas com blocos econômicos, as transações com os Estados Unidos declinaram em termos de participação, observando-se a maior queda do lado das exportações, cuja participação no total das vendas externas brasileiras, passou de 21,5%, em 1974, para 14,7%, em 1975 (período jan/set), devido, principalmente, à diminuição das compras americanas de açúcar demerara (—71,3%), óleo de mamona, em bruto (—59,1%), café industrializado (—43,3%) e mentol (—62,0%).

Consideráveis elevações têm-se verificado nos fluxos de comércio com o Japão, tendo as exportações para aquele país, representado, nos períodos jan/set-74 e jan/set-75, 6,2% e 7,6%, respectivamente, do total das vendas externas brasileiras. O açúcar (+251,5%) e o minério de ferro (+89,3%), foram os principais produtos exportados para o mercado japonês, em 1975.

A Comunidade Econômica Européia (CEE) participou, no mesmo período, com 24,7% do total do comércio exterior brasileiro, mantendo a posição de principal parceiro comercial do País, absorvendo 29,5% (US$ 1.945 milhões) das exportações e respondendo por 21,3% (US$ 1.951 milhões) do total das compras brasileiras no exterior.

Nas transações com o Conselho de Assistência Econômica Mútua (COMECON), o comportamento do intercâmbio foi bastante satisfatório, elevando-se a 4,4% do total (jan/set-1975), em relação a 2,7% em igual período de 1974. Cabe especial destaque para as exportações, que apresentaram crescimento expressivo (8,0%, em 1975, contra 4,5%, em 1974), decorrente do grande volume de com-

pras de açúcar e milho pela URSS, e de farelo e torta de soja pela Romênia, Tchecoslováquia e Polônia.

O intercâmbio com os países membros da Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC) também apresentou incremento, tendo as exportações subido de 11,4% do total, em 1974, para 13,2%, em 1975, com destaque para os aumentos verificados no comércio com a Argentina, México e Venezuela.

EXPORTAÇÕES – FOB – DO BRASIL PARA PAÍSES DA ALALC 1/

BRAZILIAN EXPORTS – FOB – TO LAFTA COUNTRIES 1/

QUADRO VII.6 — US$ 1 000

Países *Countries*	1969/73 Valor *Value*	1969/73 %	1974 Valor *Value*	1974 %	1975 Jan-Set Valor *Value*	1975 Jan-Set %
Argentina	181 968	48,5	301 732	32,9	265 702	30,5
Bolívia	17 155	4,6	82 370	9,0	88 839	10,2
Chile	33 788	9,0	91 778	10,0	80 578	9,2
Colômbia	9 690	2,6	28 448	3,1	22 534	2,6
Equador	3 859	1,0	17 776	1,9	21 632	2,5
México	28 187	7,5	87 414	9,5	101 215	11,6
Paraguai	26 349	7,0	98 009	10,7	84 150	9,7
Peru	19 328	5,1	52 654	5,7	69 035	7,9
Uruguai	32 613	8,7	71 029	7,8	61 025	7,0
Venezuela	22 473	6,0	86 463	9,4	77 117	8,8
Total	**375 410**	**100,0**	**917 673**	**100,0**	**871 827**	**100,0**

1/ Inclui Bolívia e Venezuela a partir de 1968.
Includes Bolivia and Venezuela after 1968

IMPORTAÇÕES – FOB – DO BRASIL DOS PAÍSES DA ALALC 1/

BRAZILIAN IMPORTS – FOB – FROM LAFTA COUNTRIES 1/

QUADRO VII.7 — US$ 1 000

Países *Countries*	1969/73 Valor *Value*	1969/73 %	1974 Valor *Value*	1974 %	1975 Jan/Set Valor *Value*	1975 Jan/Set %
Argentina	183 915	54,6	359 213	38,0	171 700	29,2
Bolívia	6 322	1,9	31 083	3,3	12 500	2,1
Chile	28 249	8,4	137 423	14,6	72 100	12,3
Colômbia	3 349	1,0	16 657	1,8	9 300	1,6
Equador	1 939	0,6	3 004	0,3	4 100	0,7
México	30 859	9,1	83 828	8,9	81 500	13,9
Paraguai	6 710	2,0	35 494	3,8	33 800	5,8
Peru	12 699	3,8	20 746	2,2	16 200	2,8
Uruguai	14 747	4,4	92 069	9,7	40 800	6,9
Venezuela	47 872	14,2	164 601	17,4	145 300	24,7
Total	**336 661**	**100,0**	**944 118**	**100,0**	**587 300**	**100,0**

1/ Inclui a Bolívia e Venezuela a partir de 1968.
Includes Bolivia and Venezuela after 1968.

QUADRO VII.8

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS – FOB

BRAZILIAN EXPORTS – FOB

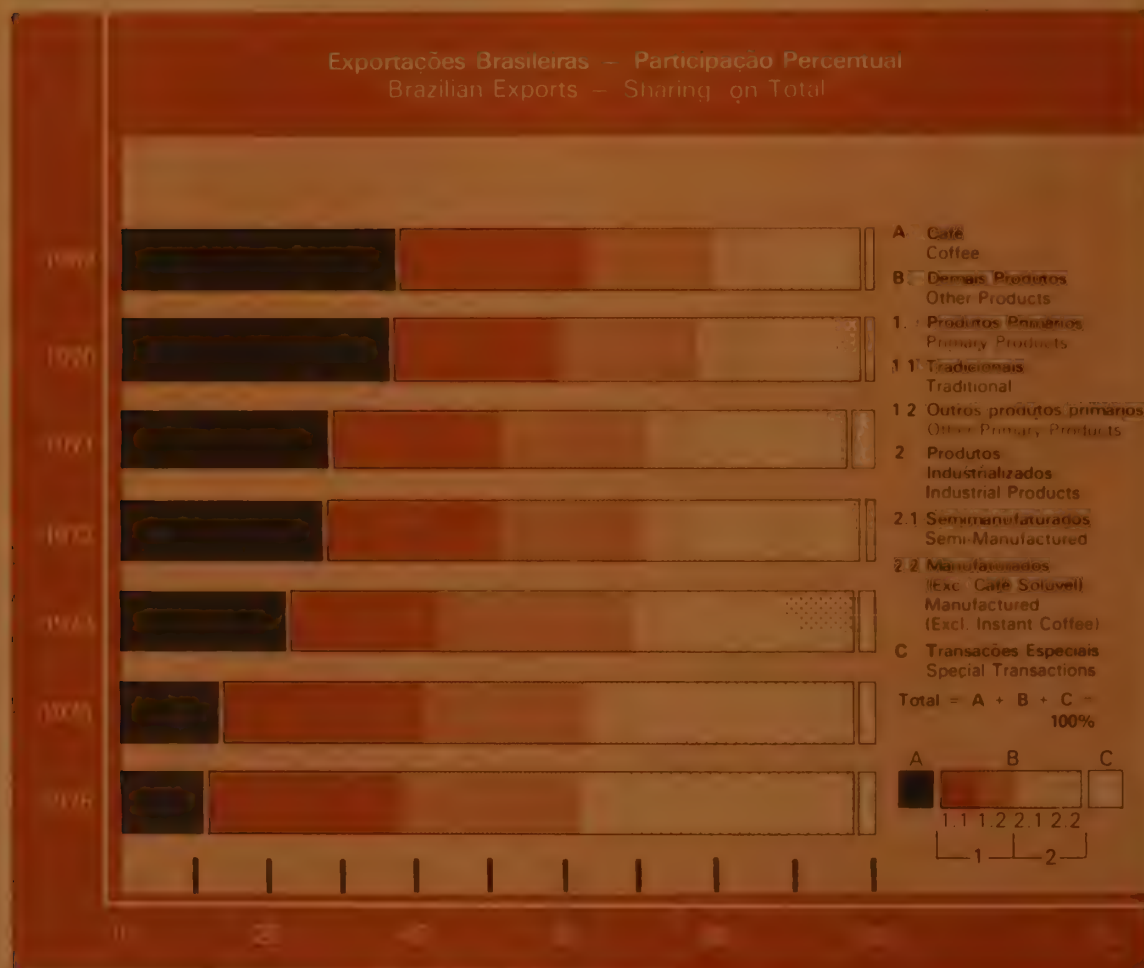
US$ milhões

Discriminação	1969/73 Valor	1969/73 %	1974 Valor	1974 %	1975 * Valor	1975 * %	*Item*
Total (A+B+C)	3 628,9	100,0	7 951,0	100,0	8 655,2	100,0	*Total (A+B+C)*
A. Café	1 010,2	27,8	980,4	12,3	932,0	10,8	*A. Coffee*
Em grão	951,6	26,2	864,4	10,9	852,2	9,9	*Beans*
Solúvel	58,6	1,6	116,0	1,4	79,8	0,9	*Instant*
B. Demais Produtos (1+2)	2 549,8	70,3	6 776,0	85,3	7 514,6	86,8	*B. Other Products (1+2)*
1. Produtos Primários	1 592,9	43,9	3 995,7	50,3	4 364,1	50,4	*1. Primary Commodities*
Tradicionais	791,6	21,8	2 183,4	27,5	2 282,3	26,4	*Traditional*
Açúcar	270,2	7,5	1 261,6	15,9	974,2	11,3	*Sugar*
demerara	231,4	6,4	978,3	12,3	769,9	8,9	*raw*
cristal	38,8	1,1	283,3	3,6	204,3	2,4	*crystallized*
Algodão em rama	178,8	4,9	90,9	1,2	97,8	1,1	*Raw Cotton*
Cacau em amêndoas	78,5	2,2	210,0	2,6	220,4	2,6	*Cocoa beans*
Minério de Ferro	237,8	6,5	571,2	7,2	908,8	10,5	*Iron ore*
Minério de Manganês	26,3	0,7	49,7	0,6	81,1	0,9	*Manganese ore*
Outros Produtos Primários	801,3	22,1	1 812,3	22,8	2 081,8	24,0	*Other Primary Commodities*
Milho em grão	40,4	1,1	139,0	1,7	150,8	1,7	*Corn*
Soja em grão	140,6	3,9	586,3	7,4	684,9	7,9	*Soybean*
Arroz	6,1	0,2	18,1	0,2	1,2	0,0	*Rice*
Castanha-do-pará	16,5	0,5	20,2	0,3	24,7	0,3	*Brazil nuts*
Castanha de caju	7,2	0,2	15,0	0,2	18,4	0,2	*Cashew-nuts*
Amendoim em grão	12,2	0,3	28,2	0,4	32,2	0,4	*Peanut (grain)*
Pimenta em grão	12,4	0,3	26,1	0,3	29,2	0,3	*Pepper (grain)*
Farelo e torta de amendoim	14,3	0,4	10,2	0,1	3,9	0,0	*Peanuts, cake and bran*
Farelo e torta de caroço de algodão	10,8	0,3	9,2	0,1	2,0	0,0	*Cotton seed, cake and bran*
Farelo e torta de soja	144,7	4,0	303,1	3,8	464,9	5,5	*Soy, cake and bran*
Outros minérios	17,0	0,5	20,1	0,3	20,1	0,2	*Other ores*
Óleo bruto de petróleo	8,0	0,2	29,9	0,4	75,3	0,9	*Crude oil*
Lagosta	13,5	0,4	27,9	0,4	21,5	0,2	*Lobster*
Camarão	10,2	0,3	8,6	0,1	6,2	0,1	*Shrimps*
Carne bovina, fresca, refrigerada ou congelada	105,5	2,9	29,5	0,4	8,5	0,1	*Beef, chilled or frozen*
Carne eqüina, fresca, refrigerada ou congelada	18,9	0,5	39,6	0,5	40,2	0,5	*Horse meat, chilled or frozen*
Couros em bruto	18,7	0,5	12,3	0,2	...	...	*Hides, raw*
Banana	11,1	0,3	22,6	0,3	30,7	0,4	*Banana*
Outras frutas	6,2	0,2	9,1	0,1	14,1	0,2	*Other fruit*
Sisal	26,1	0,7	114,2	1,4	30,1	0,3	*Sisal*
"Linters" de algodão	2,7	0,1	1,4	0,0	0,3	0,0	*Cotton linters*
Fumo em folhas	39,9	1,1	99,0	1,2	141,8	1,6	*Tobacco leaves*
Erva-mate	4,4	0,1	7,5	0,1	10,0	0,1	*Maté*
Lã	23,2	0,6	43,8	0,6	46,2	0,5	*Wool*
Melaço comestível e não comestível	13,5	0,4	58,8	0,7	45,5	0,5	*Molasses, edible and inedible*
Outros	77,2	2,1	132,6	1,6	179,1	2,1	*Other*
2. Produtos Industrializados	956,9	26,4	2 780,3	35,0	3 150,5	36,4	*2. Manufactured Goods*
Semimanufaturados	297,3	8,2	633,6	8,0	644,9	7,5	*Semiprocessed Goods*
Cera de Carnaúba	10,8	0,3	25,2	0,3	15,0	0,2	*Carnauba wax*
Madeiras serradas	80,0	2,2	85,7	1,1	77,5	0,9	*Sawn Wood*
Pinho	66,7	1,8	50,0	0,6	55,5	0,6	*Pine*
Outras	13.3	0,4	35,7	0,5	22,0	0,3	*Other*
Manteiga de cacau	32,7	0,9	100,0	1,3	60,2	0,7	*Cocoa butter*
Óleo de amendoim, em bruto	15,9	0,4	30,5	0,4	31,8	0,4	*Peanut oil, raw*
Óleo de mamona, em bruto	60,0	1,7	128,4	1,6	51,6	0,6	*Castor oil, raw*
Outros	97,9	2,7	263,8	3,3	408,8	4,7	*Other*
Manufaturados (exclusive café solúvel)	659,6	18,2	2 146,7	27,0	2 505,6	28,9	*Manufactured Goods (excluded instant coffee)*
Açúcar refinado	1,2	0,0	60,3	0,8	125,5	1,4	*Refined sugar*
Calçados de todos os tipos	37,5	1,0	120,3	1.5	165,1	1,9	*Footwear*
Caldeiras, máquinas, aparelhos e instrumentos mecânicos	42,2	1,2	150,6	1,9	260,0	3,0	*Boilers, machines and mechanical apparatuses and instruments*
Carne de boi industrializada	40,0	1,1	81,0	1,0	70,5	0,8	*Beef, processed*
Madeiras laminadas	22,2	0,6	23,1	0,3	24,5	0,3	*Wood veneers*
Máquinas e aparelhos elétricos e objetos para uso eletrotécnico	35,4	1,0	183,1	2,3	160,5	1,9	*Electrical machines, apparatuses and other electrical appliances for technical use*
Máquinas e aparelhos para escritório	29,4	0,8	96,4	1,2	108,3	1,3	*Office machines and apparatuses*
Material de transporte	38,3	1,1	186,5	2,4	316,9	3,7	*Rolling stock and vehicles*
Produtos siderúrgicos manufaturados	38,3	1,1	72,5	0,9	69,5	0,8	*Other steel-mill products*
Mentol	17,6	0,5	46,5	0,6	25,6	0,3	*Menthol*
Óleos essenciais	11,3	0,3	37,5	0,5	20,9	0,2	*Essential oils*
Sucos de fruta e hortaliça	34,9	0,9	65,3	0,8	85,8	1,0	*Vegetable and fruit juices*
Tecidos de algodão	20,5	0,6	59,4	0,7	49,7	0,6	*Cotton fabrics*
Vidros e manufatura de vidro	10,3	0,3	16,7	0,2	19,8	0,2	*Glass and glassware*
Derivados de petróleo	15,9	0.4	33,2	0,4	66,0	0,8	*Petroleum Derivatives*
Outros	264,6	7,3	914,3	11,5	937,0	10,7	*Other*
C. Transações Especiais 1/	68,9	1,9	194,6	2,4	208,6	2,4	*C. Special Transactions 1/*

1/ Inclui consumo de bordo.
Including ship-chandler's supplies.

VII.3.1.1 — Exportações

O valor das exportações, em 1975, elevou-se de 8,9%, devido, em grande parte, ao comportamento dos manufaturados (exceto café solúvel) que registrou o maior crescimento de receita (+16,7%). Os produtos básicos aumentaram de 9,2% — excluindo-se café, cujas vendas (grãos e solúvel) declinaram de 4,9% — e os produtos semimanufaturados de apenas 1,8%, face à sensível queda na demanda de alguns componentes desse item no mercado internacional.

GRÁFICO VII.6

Soja (grão, farelo e torta)

Mesmo sem considerar as vendas de óleo, as exportações de soja, em 1975, atingiram US$ 1.149,8 milhões, correspondendo a embarques de 7.511,4 mil toneladas (equivalência em grãos), ou seja, 75% da produção nacional do grão, no ano. Com esse desempenho, o produto ocupou o primeiro lugar na pauta geral das exportações do País, com a participação de 13,3%, superando as receitas obtidas, isoladamente, com açúcar, café e minério de ferro. Com estes registros, o Brasil situou-se na posição de segundo maior exportador mundial do produto.

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS
SOJA E DERIVADOS
BRAZILIAN EXPORTS
SOYBEAN AND BY PRODUTS

QUADRO VII.9

Discriminação *Item*	1969/73 T 1 000	1969/73 US$ milhões	1969/73 US$/T	1974 T 1 000	1974 US$ milhões	1974 US$/T	1975 T 1 000	1975 US$ milhões	1975 US$/T
Soja-Total (1+2+3) *Soybean - Total*	1 703,1	295,4	173,39	4 763,6	891,3	187,09	6 735,9	1 303,3	193,49
1 – Soja em grão *Soybean*	727,3	140,6	193,18	2 730,4	586,3	214,73	3 333,3	684,9	205,47
2 – Farelo e torta de soja *Bran and cake*	943,8	144,7	153,32	2 030,9	303,1	149,19	3 133,6	464,9	148,36
2.1 – Farelo *Bran*	908,2	141,0	155,25	2 020,5	301,6	149,22	3 119,4	462,9	148,39
2.2 – Torta *Cake*	35,6	3,7	103,93	10,4	1,5	144,23	14,2	2,0	142,79
3 – Óleos de soja *Soybean oil*	32,0	10,1	315,63	2,3	1,9	826,09	269,0	153,5	570,63
3.1 – Bruto *Crude*	12,4	4,8	387,10	2,3	1,9	826,09	267,7	152,4	569,48
3.2 – Refinado *Processed*	19,6	5,3	270,41	0	0	0	1,3	1,1	886,40

SOJA: GRÃO
PARTICIPAÇÃO BRASILEIRA NA PRODUÇÃO MUNDIAL

1.000t

Safra	Prod. Mundial	Prod. Brasil	%
1972/73	51.920	3.700	7,1
1973/74	63.550	5.000	7,9
1974/75	56.750	7.700	13,6
1975/76	67.720	10.000	14,8

Fonte: Oil World e CFP

Na comercialização externa do produto, a CACEX utilizou, para emissão de guias, o preço de referência ou simbólico. Referidos preços são obtidos através da soma dos custos de frete até o porto, embarque, silagem, seguro, etc., com o preço de referência baseado na Bolsa de Mercadorias de Chicago, em determinado mês. Trata-se de sistema de preço aberto, que proporciona aos possuidores do produto operarem "hedging".

Os preços internacionais do soja, em 1975, evidenciaram maior estabilidade em comparação com 1974, porém apresentaram tendência declinante, em conseqüência não só do maior acúmulo de estoques de soja nos Estados Unidos, como também do crescimento na produção mundial do grão e do conjunto das demais oleaginosas.

SEMENTES E GRÃOS OLEAGINOSOS
PRODUÇÃO MUNDIAL

1.000 tm

Discriminação	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76 1/
Soja:	51.920	63.550	56.750	67.720
Estados Unidos	34.581	42.108	33.066	46.429
Brasil	3.700	5.000	7.700	10.000
Outros	13.639	16.442	15.984	11.291
— Algodão	23.845	24.060	24.655	21.565
— Amendoim	10.442	11.230	11.292	12.490
— Girassol	9.620	12.130	10.790	9.510
— Colza	7.050	7.005	7.685	8.370
— Copra	4.070	3.510	4.210	4.480
— Linhaça	2.425	2.535	2.395	2.615
— Outros	3.545	3.880	4.115	3.850
Total	[illegible]	[illegible]	121.892	130.600

1/Estimativa

Fontes: Oil World, USDA e CFP

SOJA EM GRÃO:
ESTOQUES NOS ESTADOS UNIDOS
(em final de período-ano safra)

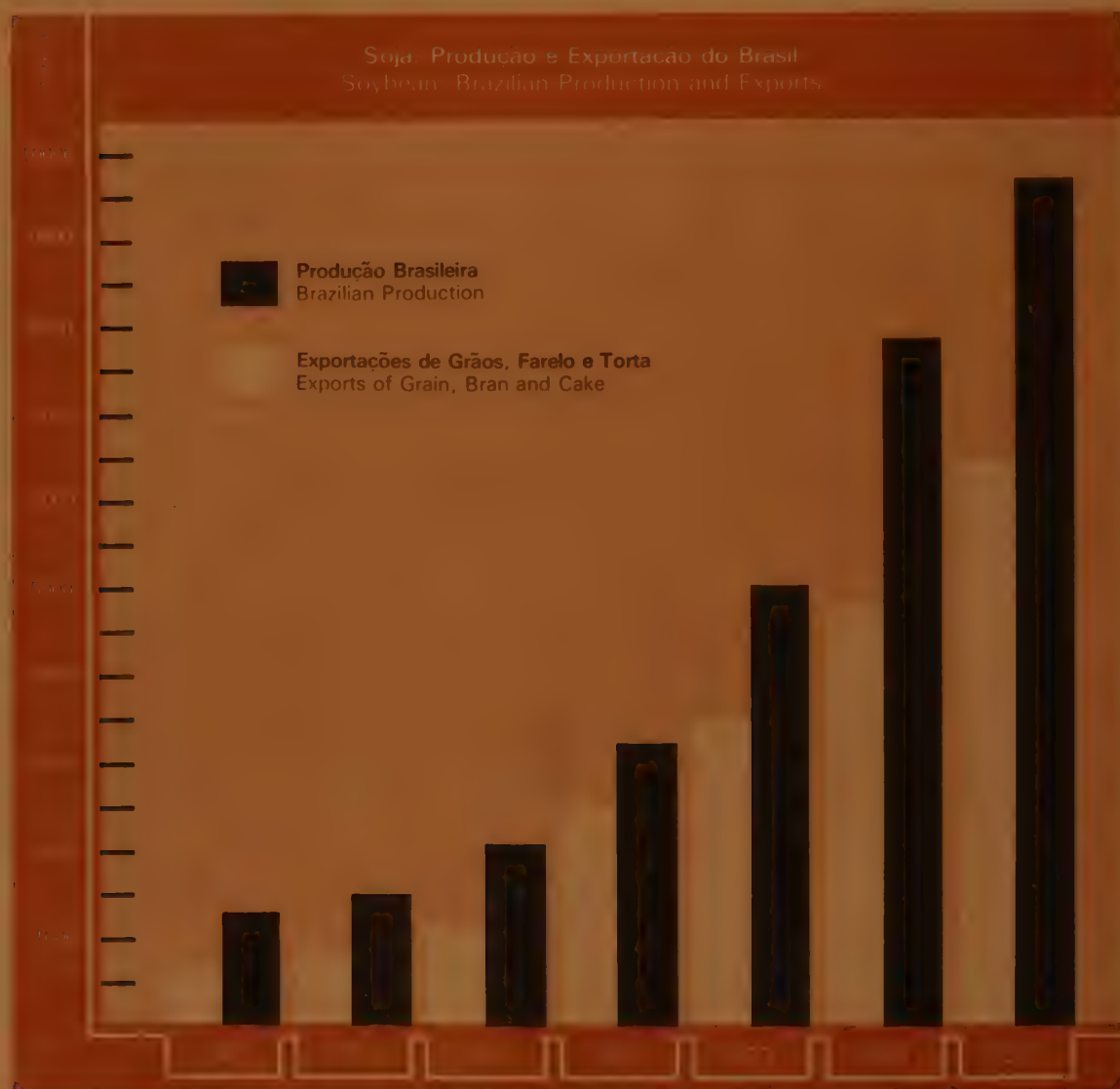
1.000 tm

1973/74	1974/75	1975/76 1/	1976/77 2/
1.626	5.035	7.620	9.000

1/ Estimativa
2/ Previsão
Fonte: USDA e Oil World

Excepcionalmente, no início do segundo semestre, ocorreu elevação na cotação do produto, devido a uma acentuada quebra da safra de grãos de soja na União Soviética, motivada pela escassez de chuvas. Para garantir seu consumo interno, viu-se aquele país obrigado a empreender vultosas compras externas, acarretando alterações no mercado internacional e distorcendo os preços no período, com benefícios para o Brasil, que aumentou suas vendas para a URSS.

A URSS assinou, com os EUA, acordo de compras anuais, com quantidades pré-

GRÁFICO VII.7

definidas e com a utilização de critério de quantidades máximas e mínimas, procurando, com esta sistemática, reduzir os riscos do mercado, de forma a manter um nível de oferta capaz de suprir elevações inesperadas da demanda.

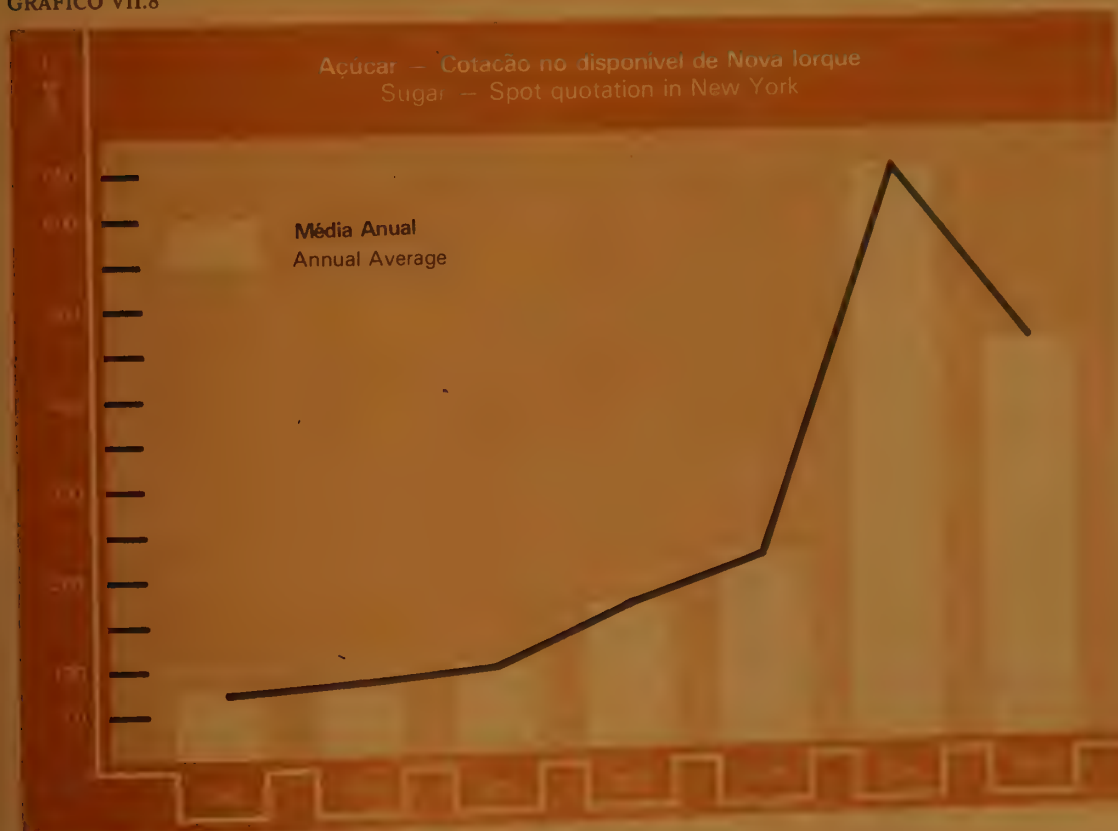
Mesmo diante de um quadro em que prevalece a boa aceitação para o farelo e a torta brasileiros nos países da Europa Ocidental e se expandem as vendas desses produtos ao bloco dos países de economia planificada, as perspectivas para a comercialização externa da soja já antecipam dificuldades.

De fato, a tendência de preços declinantes e a menor utilização de soja como forrageira, estariam sendo previstas, face aos seguintes aspectos, entre outros: baixa demanda dos países da Comunidade Econômica Européia, produção recorde no Brasil, perspectivas de maiores suprimentos de exportação do amendoim em grãos e óleo e as indicações de oferta ampliada de grãos, em geral, para 1976/77.

Como suporte de nível técnico à condução da política de comercialização do soja, foi criado o "Comitê Consultivo da Soja", formado por representantes da CACEX, Ministério da Agricultura, Ministério da Fazenda, Ministério da Indústria e do Comércio e das classes produtoras e exportadoras. No Comitê estudam-se as oportunidades de decisões, referentes ao escalonamento e quantidades do produto destinadas à exportação a nível de exportador, seja cooperativa, seja comércio normal, tendo em vista, inclusive, as necessidades do consumo interno.

Açúcar (Cristal e Demerara)

A falta de maior disponibilidade do produto para exportação — em virtude de pro-

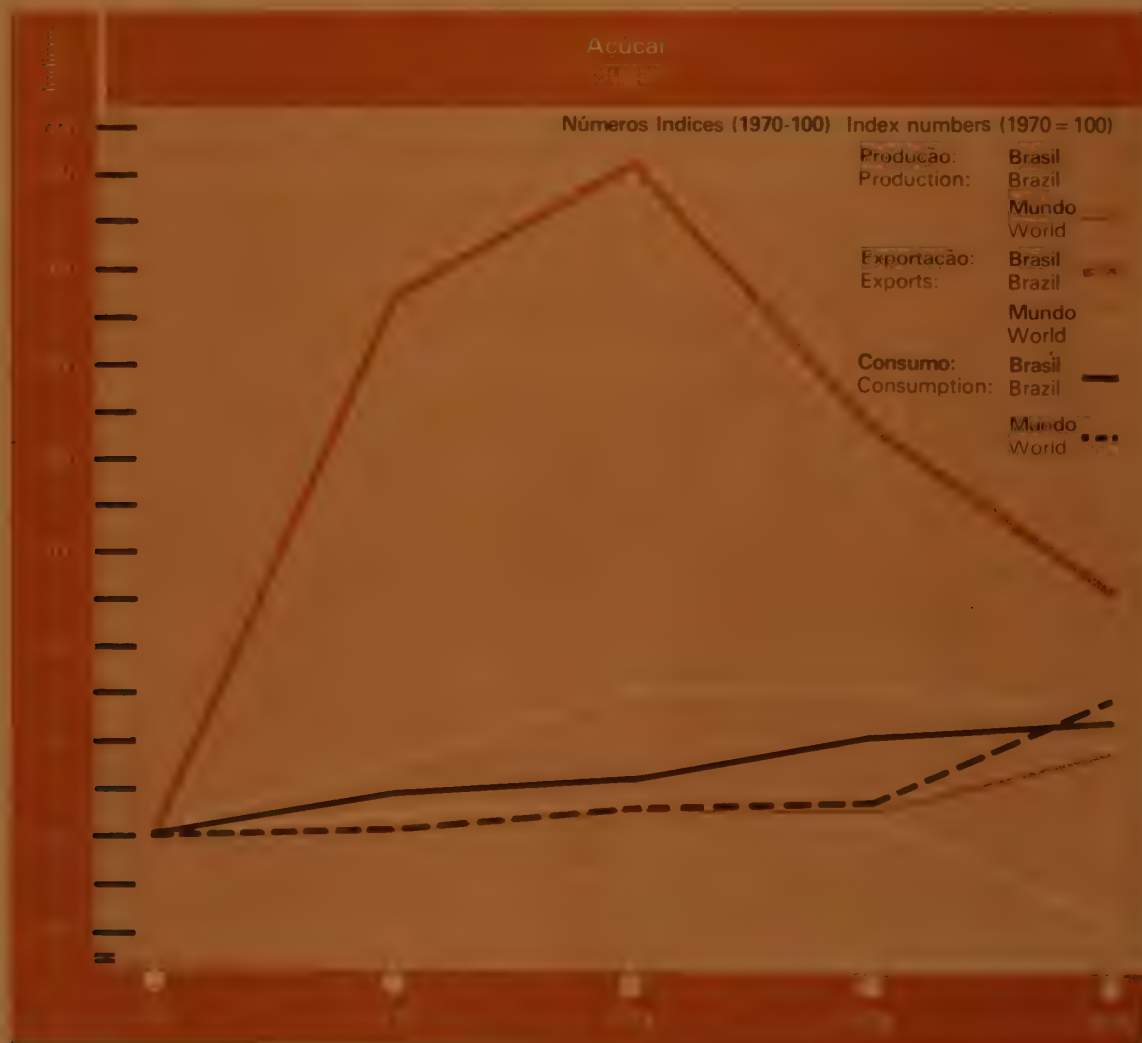
GRÁFICO VII.8

blemas climáticos que afetaram a produção nacional, tanto nas Regiões Norte e Nordeste como em áreas do Centro-Sul do País e da sensível elevação do consumo interno aparente — e a recuperação da produção a nível mundial, invertendo a tendência de alta dos preços fizeram com que a receita das exportações de açúcar, em 1975, se efetivasse em nível bem inferior ao que se prognosticara ao início do ano.

AÇÚCAR

milhões de sacas

	Estoque no Início do ano (1)	Produção (2)	Exportação (3) *	Consumo Aparente (4)	Estoques no Final do Ano (5)
1973	40.6	111.3	49.5	68.2	34.2
1974	34.2	111.2	38.1	72.0	35.3
1975	35.3	100.3	28.6	78.5	28.5

(*) Inclusive açúcar refinado.

GRÁFICO VII.9

Os altos preços praticados no mercado internacional do produto, cujo ápice se verificou no final de 1974, explicam-se pela quebra da produção de açúcar de beterraba naquele ano, com conseqüente aumento na demanda de açúcar de cana. Tal fato provocou por parte dos países exportadores providências objetivando o incremento da produtividade, no

sentido de maximizar suas receitas na exportação do produto.

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS
AÇÚCAR — (Cristal e Demerara)

Período	US$ 1.000	1.000 t	Valor-médio (US$/t)
1974	**1.261.630**	**2.254,5**	**559,61**
1.º sem.	249.452	801,2	311,37
2.º sem.	1.012.178	1.453,3	696,45
1975	**974.244**	**1.514,6**	**643,24**
1.º sem.	693.153	796,0	870,80
2.º sem.	281.091	718,6	391,18

Em 1975, a receita total de exportação de açúcar reduziu-se de 22,8% apesar do preço-médio ter se situado em 643,24 (US$/t), 14,9% superior ao valor de 559,61 (US$/t) verificado em 1974. Tal fato é explicado pelo comportamento do preço-médio do produto no mercado internacional que se manteve em 870,80 (US$/t) no 1.º semestre/75, quando foram negociados mais de 50% do volume total exportado, caindo bruscamente para 391,18 (US$/t) no 2.º semestre do ano.

As mais recentes estimativas da posição dos estoques mundiais do produto — que em agosto/75 (final do ano-safra) era de 16,9 milhões de toneladas, superior em 6,7% à do mesmo mês de 1974 — prevêem acréscimo de cerca de 10% na formação desses estoques, indicando a persistência de um descompasso entre a produção e o consumo mundiais.

Café

O comércio internacional do café sofreu, em 1975, impacto de dois eventos aleatórios, que alteraram substancialmente o relacionamento presente e futuro da oferta e procura do produto.

O mais importante deles foi a geada do mês de julho, que praticamente reduziu a zero a produção paranaense para 1976/77 (julho/junho), prejudicando de maneira severa as produções daquele Estado para, pelo menos, as duas safras seguintes, de 1977/78 e 1978/79.

Como o Paraná vinha respondendo por 40% (média das safras de 1970/71 a 1975/76) da produção cafeeira do País, e considerando que os programas de novos plantios e replantios não restabelecerão, a curto prazo, a capacidade da produção paranaense, estima-se que, pelo menos para os próximos dois ou três anos agrícolas, a partir de 1976/77, a produção brasileira de café se situará muito aquém de uma média de 25.000.000 de sacas. Este número representaria um nível razoável da exportação e consumo interno do País, em tempos normais.

Cálculos da posição estatística do produto indicam que as disponibilidades brasileiras para exportação e consumo interno chegarão ao seu nível mínimo no encerramento do ano-cafeeiro de 1978/79, ou seja, em junho de 1979.

Tal fato se evidencia tomando-se em consideração os seguintes elementos, em milhões de sacas:

A) estoques em poder do IBC e de particulares, em 30.06.75: 24,4;

B) média anual da produção entre as safras de 1975/76 e 1980/81 (seis anos): 19,1;

— na safra de 1975/76 (colheita terminada em julho/agosto de 1975) produziram-se 21,2 milhões de sacas; a safra de 1976/77 (julho/junho) foi prevista pelo IBC em 8,2 milhões de sacas; os dados para as demais são previsões de volumes mínimos da OIC e evoluem de 14,0 milhões de sacas (safra de 1977/78) para 27,0 milhões (safra de 1980/81).

C) média anual de exportação (14,6) e de consumo interno (6,9) entre as safras de 1975/76 e 1980/81: 21,5;

— a exportação evoluiria de 12,0 milhões de sacas, no ano cafeeiro de 1975/76, para 17,5 milhões no de 1980/81;

— o consumo interno partiria de 6,5 milhões de sacas, no primeiro ano, atingindo 7,5 no último.

Aos níveis de produção citados, exportações e/ou consumo interno mais elevados do que os referidos levariam hipoteticamente a posições de estoques negativos ao final das safras de 1978/79 e 1979/80.

O segundo evento liga-se, também, a problemas de suprimento de cafés ao mercado mundial, especialmente face à guerra em Angola e a condições climáticas desfavoráveis ocorridas em outras importantes regiões produtoras.

Parece, contudo, não restar dúvida de que o fator determinante da inversão dos preços externos do produto foi a ocorrência das geadas no Brasil. Antes do fenômeno, a posição estatística do café já era bem favorável à oferta e, apesar desse fato, as cotações do mercado internacional seguiam tendência declinante. A relativa estabilidade das cotações dos cafés brasileiros, mostrada pelo desenvolvimento, em Nova Iorque, dos preços indicativos da OIC para os Cafés Arábicos Não Lavados, era irreal, visto como não refletia o efetivo resultado do sistema de vendas competitivas "acordos de fornecimento" com desconto, baseado nos preços dos cafés da América Central e da África, que o Brasil praticou em 1975.

CAFÉ US$/saca

Especificação	1975		
	1º Sem.	2º Sem.	+ ou - no 2.º Sem. (§)
1) Preço-Médio indicativo do café brasileiro em Nova Iorque, conforme dados da Organização Internacional do Café (OIC)	97,80	120,50	+ 23,6
2) Valor-Médio-FOB efetivo da exportação brasileira de café (IBC-CACEX)	68,61	70,41	+ 2,6

Observe-se que o valor-médio do segundo semestre não traduz o crescimento havido nos preços internacionais do café justamente por estar "líquido", deduzido dos descontos de preço sobre exportações amparadas pelos

CAFÉ EMBARCADO PARA O EXTERIOR

COFFEE SHIPPED TO FOREIGN MARKETS

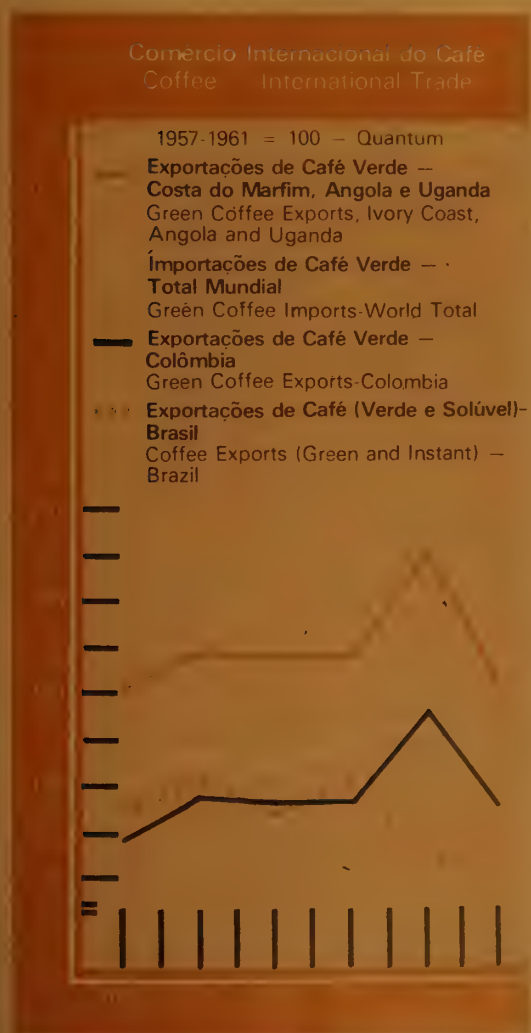
QUADRO VII.10

Discriminação *Item*	1969/73	1974	1975
1. Café em Grão *Coffee beans*			
a) Sacas — 1 000 *Bags — 1 000*	17 466	11 424	12 996,2
b) US$ milhões FOB	951,6	864,4	852,3
c) US$/saca *$/bag*	54,49	75,67	65,58
2. Café Solúvel *Instant Coffee*			
a) Sacas — 1 000 1/ *Bags — 1 000 1/*	1 360	1 855	1 568
b) US$ milhões FOB	58,6	116,0	79,6
c) US$/saca *$/bag*	43,09	62,53	50,77
3. Total (1 + 2)			
a) Sacas — 1 000 *Bags — 1 000*	18 826	13 279	14 564,8
b) US$ milhões FOB	1 010,2	980,4	931,9
c) US$/saca *$/bag*	53,66	73,83	63,98

1/ Equivalência em sacas de café em grão.
Equivalence in coffee bags.

"acordos de fornecimento", celebrados pelo Instituto Brasileiro do Café com importadores. Novos "acordos" não foram firmados após o conhecimento dos efeitos das geadas, mas os descontos de preço, por força de vigência de contratos assinados antes de julho, incidiram sobre razoável qüantidade de café exportada no segundo semestre de 1975.

A geada veio neutralizar totalmente os efeitos derivados da recessão mundial, que,

GRÁFICO VII.10

além de ocasionais menores taxas de consumo para o café nos grandes mercados importadores do mundo ocidental vinham deprimindo seguidamente os preços do produto desde meados de 1974.

A recuperação das cotações internacionais, juntamente com a cessação do sistema de vendas com desconto, ao amparo dos "acordos de fornecimento", propiciaram ao Brasil, no ano, a obtenção de valor expressivo para as exportações do produto (US$ 932 milhões), nível, contudo, inferior apenas em US$ 48,5 milhões ao de 1974, em função quase exclusiva da retração da oferta de café brasileiro, como reflexo das expectativas, confirmadas, de elevação acentuada de seus preços. Parte do citado declínio da receita explica-se também pela retração verificada nas vendas de café solúvel, num ano de maior ajustamento à realidade do mercado.

A nova relação entre oferta e procura do produto, vigente desde a ocorrência das gadas no Brasil, possibilitou a assinatura, em novembro de 1975, do novo "Convênio Internacional do Café", com vigência prevista para seis anos, a partir de outubro de 1976, reunindo produtores e consumidores do grão. De fato, as perspectivas, confirmadas, de elevação considerável dos preços, substituíram a pretensão que vinha sendo sustentada pelos produtores, e não aceita pelos consumidores, de vincular os preços do café a algum índice do comércio internacional, de modo a manter o poder de compra das receitas de exportação do produto. O Convênio estabelece mecanismo para a fixação de quotas de exportação quando necessárias, de modo a evitar que os preços caiam a níveis considerados insatisfatórios. Pelas disposições do Tratado, ao Brasil não se imporá quota de exportação inferior à sua capacidade presente e potencial de exportação.

GRÁFICO VII.11

PRODUÇÃO MUNDIAL DE CAFÉ EXPORTÁVEL
POR SAFRA
WORLD EXPORTABLE COFFEE PRODUCTION
BY CROPS

QUADRO VII.11

Milhões em sacas de 60 kg.
Million 60 kg bags.

	Discriminação	1969/70 a 1973/74 Média	1974/75	1975/76		*Item*
1.	América do Norte e Central	8 904	10 242	10 523	*1.*	*North and Central America*
2.	América do Sul	24 200	28 193	23 043	2.	*South America*
	a) Brasil	15 674	19 135	14 565		*a) Brazil*
	b) Colômbia	6 604	7 400	6 350		*b) Colombia*
	c) Outros	1 922	1 658	2 128		*c) Other*
3.	África	18 505	18 492	16 666	3.	*Africa*
4.	Ásia e Oceânia	2 855	3 498	3 166	4.	*Asia and Oceania*
5.	**Total**	**54 464**	**60 425**	**53 398**	5.	*Total*

As exportações de cacau e derivados (manteiga e torta) proporcionaram recursos da ordem de US$ 292,5 milhões, em 1975, correspondentes ao embarque de 221,0 mil toneladas, das quais 79,9% em amêndoas. Apesar da diminuição da receita cambial, esse resultado merece realce, tendo em vista que, durante o ano, a média das cotações externas do produto apresentou sensível queda.

Relativamente à participação dos países importadores, destaca-se a posição dos Estados Unidos que absorveu cerca de 30% do volume exportado.

A participação do cacau brasileiro no atendimento do mercado mundial vem aumentando graças à política de produção que a CEPLAC desenvolve, no sentido de expandir o volume e aprimorar a qualidade da produção nacional.

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS
DE CACAU E DERIVADOS

BRAZILIAN EXPORTS OF COCOA AND BY-PRODUCTS

QUADRO VII.12

Discriminação *Item*	1969/73	1974	1975
I. Cacau em Amêndoas *Beans*			
US$ milhões FOB	78,5	210,0	220,4
Valor Médio *Average Value* (US$/t)	722,17	1 616,63	1 248,02
II. Derivados de Cacau 1/ *By-Products*			
US$ milhões FOB	37,6	111,6	72,1
Valor Médio *Average Value* (US$/t)	919,32	2 117,65	1 623,87
III. Total			
US$ milhões FOB	116,1	321,6	292,5
Valor Médio *Average Value* (US$/t)	776,07	1 761,23	1 323,53

1/ Manteiga e torta.
Butter and cake.

Em 1975, o incremento da produção mundial, ocorreu, em virtude, principalmente, dos aumentos verificados na produção do Brasil e Costa do Marfim. A produção nacional bateu novo recorde, registrando 265,5 mil toneladas, contra 242,0 mil, em 1974. Esse resultado se deveu a uma colheita excelente da safra temporão da Bahia, conferindo ao Brasil, pela segunda vez consecutiva, a posição de segundo maior produtor de cacau do mundo (ano agrícola internacional de outubro-74/setembro-75)

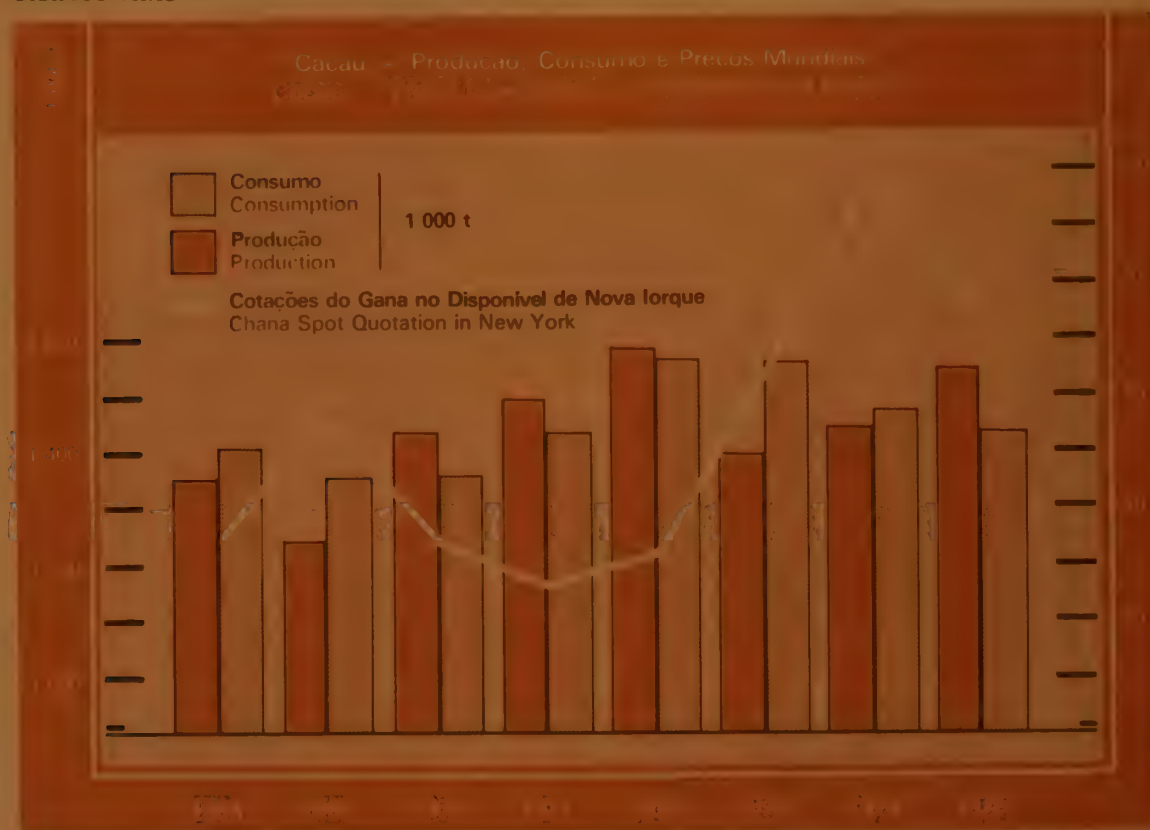
O aumento da produção mundial e a queda da demanda contribuíram para o declínio do preço internacional do produto, o que passou de 88,0 centavos de dólar por libra-peso, em 1974, para 65,0, em 1975 (—26%). Apesar desse declínio, os níveis de preços alcançados no ano foram considerados satisfatórios.

A Conferência das Nações Unidas sobre o Cacau, realizada em Genebra, reunindo países exportadores e importadores, com exceção da Costa do Marfim e dos Estados Unidos, que não ratificaram o Tratado, aprovou o texto definitivo do novo Acordo Internacional do Cacau. Este novo Acordo fixa preços entre os limites máximos e mínimos de 55 e 39 centavos de dólar por libra-peso, divididos em cinco faixas.

Para o ano de 1976, entrará em vigor o Programa Nacional de Expansão da Cacauicultura — PROCACAU, cujas metas visam alcançar uma produção superior a 700 mil toneladas por ano, em 1993, o que representa triplicar o volume da produção atual e manter o Brasil em posição destacada entre os produtores mundiais.

O PROCACAU prevê, para os próximos dez anos, a renovação de 150 mil hectares de cacauais decadentes e a exploração do produto

em 300 mil hectares de terras na Bahia, Espírito Santo, Região Amazônica e outros Estados. O aumento da produção de cacau, nos índices previstos no Programa, poderá, inclusive, permitir ao Brasil, não apenas conquistar uma maior participação na faixa de mercado que será criada nos próximos anos com o crescimento da demanda mundial, mas também assegurar, aos preços atuais, a elevação a um bilhão de dólares da receita de exportação gerada pelo produto. Com o desenvolvimento do programa, pretende-se gerar até 1985, novas oportunidades de emprego para 200.000 pessoas.

GRÁFICO VII.12

PRODUÇÃO DE CACAU
(principais países)

1.000t

Países	1970/71		1971/72		1972/73		1973/74		1974/75	
Brasil	182	12.1	167	10.6	162	11.6	242	16.8	266	17.2
Gana	392	26.2	464	29.3	418	29.9	350	24.2	377	24.4
Costa do Marfim	180	12.0	226	14.3	181	12.9	209	14.5	242	15.7
Nigéria	308	20.6	255	16.1	241	17.2	215	14.9	214	13.8
Camarões	112	7.5	123	7.8	107	7.7	109	7.5	118	7.6
Resto do Mundo	324	21.6	347	21.9	289	20.7	319	22.1	329	21.3
Total Mundial	1.498	100	1.582	100	1.398	100	1.444	100	1.546	100

Fonte: Gill & Duffus e Ceplac

Minério de Ferro

A conjugação do crescimento simultâneo dos fatores volume e preço-médio foi responsável pelo acréscimo de 59% na receita de exportação de minério de ferro em 1975. Para esse resultado contribuiu, significativamente, a política de exportações amparadas por contratos de longo prazo, que compensou, com vantagem, eventuais efeitos negativos da recessão mundial sobre a comercialização do minério de ferro brasileiro.

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE MINÉRIO DE FERRO
BRAZILIAN EXPORTS OF IRON-ORE

QUADRO VII.13

Período *Period*	1 000 t	US$ milhões	US$/t
1969/73	31 207,0	237,8	7,62
1974	59 439,5	571,2	9,61
1975	71 721,9	908,8	12,67

O volume embarcado em 1975 registrou incremento da ordem de 20,7% em confronto com o do ano anterior. Muito embora tal expansão tenha sido inferior à verificada em 1974 (+32,2%), pode ser considerada bastante significativa, tendo em vista a redução, em 1975, de cerca de 18% na produção de aço dos países industrializados (Estados Unidos, Japão e C.E.E.).

Relativamente ao preço-médio, cuja alta se situou em 31,8% admite-se que o fenômeno, embora ultimamente ligado ao desenvolvimento da inflação mundial, esteja, também, em parte, afeto à circunstância de que a composição do teor de ferro do minério brasileiro lhe confere a vantagem de ser usado na produção de aço com menos dispêndio de energia.

MINÉRIO DE FERRO
EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS — VOLUME (t)
(Por Países)

Países	1969/73 (média)	1974	1975 (nov.)
Alemanha Ocidental	7.956.468	11.760.065	10.717.386
Estados Unidos	1.950.931	7.160.822	7.654.466
França	2.267.617	4.467.823	3.505.849
Itália	1.601.188	3.255.513	3.032.347
Japão	8.596.467	18.718.127	23.700.720
Reino Unido	1.650.221	2.729.922	2.260.970
Demais Países	7.184.039	11.347.179	12.714.601
Total	31.206.931	59.439.451	63.586.339

Fonte: CACEX

Produtos Industrializados

Enquanto as exportações dos países desenvolvidos (Estados Unidos, Canadá, Japão, CEE e AELC) cresciam à taxa de 6%, em 1975, as exportações brasileiras de produtos industrializados se expandiam em 13,3%, atingindo as manufaturas a taxa de 16,7%.

Em termos absolutos, as vendas externas de produtos industrializados passaram de US$ 2.780,3 milhões, em 1974, para US$ 3.150,5 milhões, em 1975.

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS – TOTAL E PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS [1/]

BRAZILIAN EXPORTS – TOTAL & MANUFACTURED GOODS [1/]

QUADRO VII.14

Ano *Year*	Total A US$ milhões	Total A Variação 2/ *Change 2/* %	Produtos Industrializados – B *Manufactured Goods* Total US$ milhões	Total Variação 2/ *Change 2/* %	Semimanufaturados *Semi-Processed* US$ milhões	Semimanufaturados Variação 2/ *Change 2/* %	Manufaturados *Manufactured* US$ milhões	Manufaturados Variação 2/ *Change 2/* %	Outros Produtos *Other Products* C US$ milhões	Outros Produtos C Variação 2/ *Change 2/* %	B/A %	C/A %
1970	2 739	18,5	657	34,6	249	18,0	408	47,3	2 082	14,2	24,0	76,0
1971	2 904	6,0	813	23,7	240	– 3,6	573	40,4	2 091	0,4	28,0	72,0
1972	3 991	37,4	1 208	48,6	310	29,2	898	56,7	2 783	33,1	30,3	69,7
1973	6 199	55,3	1 910	58,1	476	53,5	1 434	59,7	4 289	54,1	30,8	69,2
1974	7 951	28,3	2 896	51,6	633	33,0	2 263	57,8	5 055	17,9	36,4	63,6
1975*	8 655	8,9	3 230	11,5	645	1,9	2 585	14,2	5 425	7,3	37,3	62,7

1/ Inclui café solúvel.
Includes instant coffee.
2/ Variação percentual em relação ao ano anterior.
Per cent change over the previous year.

EXPORTAÇÃO DE PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS

Volume = 1.000 t
Valor = US$ milhões

Discriminação	1974 Volume	1974 Valor	1975 Volume	1975 Valor	+ ou - em 1975 (%) Volum	+ ou - em 1975 (%) Valor
Ferro-Ligas em Bruto	51.9	49.0	61.0	48.5	17.6	-1.1
Madeira de Pinho Serrada	134.8	50.0	165.4	55.5	22.7	10.8
Óleo de Amendoim em Bruto	31.6	30.5	37.3	31.8	5.7	4.2
Óleo de Soja em Bruto	2.3	2.0	267.7	152.4	11.539.1	7.520.0
Pasta para fabricação de Papel	133.8	36.8	153.4	30.6	14.6	-6.2
Peles e Couros Preparados e Curtidos	7.5	37.8	9.9	48.2	2.4	10.3
Açucar Refinado	102.2	60.3	216.2	125.6	111.4	108.2
Carne de Boi Industrializada	34.8	81.0	42.2	70.5	21.0	-12.9
Fios de Algodão	28.3	66.4	41.9	67.8	48.0	2.1
Madeiras Laminadas, exceto jacarandá	28.3	17.1	30.4	16.7	45.0	37.0
Suco de Laranja	108.5	59.1	180.9	82.2	67.0	39.0
Fios de Seda	0.6	16.3	1.0	20.0	60.3	22.5
Manufaturas de Couro	2.3	22.7	3.3	31.0	45.0	37.0
Máq. Apar. s/p. Ass. p. Escritório	4.2	96.4	4.8	108.3	13.0	12.4
Ferro Fundido em Bruto	252.3	30.9	510.5	65.7	102.4	112.6
Borracha Manufaturada	8.1	13.0	10.7	21.2	33.0	62.5
Calçados	21.9	120.3	27.5	165.1	25.2	44.9
Chapas de Ferro, Aço ou Aço-Liga	33.2	10.2	37.6	14.8	13.3	44.6
Chapas de Construção, de pasta de papel	100.0	16.4	106.0	18.2	5.7	11.1
Ferramentas	3.4	11.3	5.3	18.1	42.8	60.0
Máq. Cald. Ap. Instr. Mecânicos	62.9	150.6	91.6	260.0	46.0	72.7
Material de Transporte	98.9	186.5	161.4	316.9	63.1	69.9
Vidros e Manufaturas de Vidro	19.7	16.7	22.4	19.8	13.9	18.2
Máquinas Ferramentas c/seus pertences	3.8	11.7	4.9	18.2	27.5	56.4
Máquinas p/escavação e Extração de Terra	4.5	10.5	7.6	20.5	68.2	96.0
	1.1	9.9	1.2	11.9	3.3	20.7

ASSISTÊNCIA FINANCEIRA DO BANCO CENTRAL À EXPORTAÇÃO

FINANCIAL ASSISTANCE BY BANCO CENTRAL TO EXPORTS

QUADRO VII.15

Saldos em Cr$ milhões

Período *Period*	Produção de Manufatura para a Exportação — Refinanciamento sob o Mecanismo da Resolução 71 / *Production of Manufactures for Exports — Financing Under Resolution 71 Mechanism*: Faixa Normal ou Original *Normal or Original Tranche*	Faixa Para Têxteis *Textile Tranche*	Faixa Para Calçados *Footwear Tranche*	Faixa Para Pequena e Média Empresa Resol. 182 *Small and Medium-Size Firms Tranche*	Faixa Para Cacau e Derivados *Cocoa and Derivatives Tranche*	Total	Exportação de Manufaturados através do Mecanismo Finex *Exports of Manufactures Through Finex Mechanism*	Total
1970								
Mar	259	–	–	–	–	259	24	283
Jun	293	–	–	–	–	293	24	317
Set	299	–	–	–	–	299	24	323
Dez	279	36	7	–	–	322	73	395
1971								
Mar	326	32	18	–	–	376	78	454
Jun	367	34	20	14	–	435	86	521
Set	360	45	22	32	–	459	128	587
Dez	405	47	29	39	–	520	77	597
1972								
Mar	422	57	27	61	–	567	121	688
Jun	577	65	42	87	–	770	248	1 018
Set	592	72	52	104	21	841	362	1 203
Dez	706	86	60	107	26	985	502	1 487
1973								
Mar	818	81	65	117	37	1 120	537	1 657
Jun	913	92	80	129	39	1 252	521	1 773
Set	961	114	85	142	40	1 342	521	1 863
Dez	947	104	81	155	29	1 316	535	1 851
1974								
Mar	1 052	83	86	134	37	1 392	715	2 107
Jun	1 192	79	78	126	37	1 512	876	2 388
Set	1 344	94	74	201	42	1 755	964	2 719
Dez	1 542	134	97	248	49	2 070	1 199	3 269
1975								
Mar	1 628	133	86	234	42	2 123	1 348	3 471
Jun	1 826	163	110	264	50	2 413	1 771	4 184
Set	3 209	181	122	267	40	3 819	2 470	6 289
Dez	4 370	180	143	354	46	5 093	2 855	7 948

Esse desempenho ocorreu em meio a uma economia internacional com queda de demanda (as importações do mundo desenvolvido reduziram-se em termos reais e nominais) devendo-se, portanto, à política dinâmica que o País vem impondo às exportações.

Afora os incentivos de ordem fiscal que continuam prevalecendo para as exportações da espécie, ampliou-se, em 1975, o montante de recursos dirigidos pelo Banco Central ao financiamento à produção para exportação e à exportação propriamente dita de produtos in-

EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS
PRINCIPAIS PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS

BRAZILIAN EXPORTS
MAIN MANUFACTURED GOODS

QUADRO VII.16 — **US$ milhões**

Produtos *Item*	**1969/73**	**1974**	**1975 ***
A. Semimanufaturados *Semi-Processed Goods*			
Cera de Carnaúba *Carnauba Wax*	11	25	15
Ferro Fundido em Bruto *Tin Raw*	10	31	66
Ferro-Ligas em Bruto *Iron Alloys*	14	49	49
Madeiras Serradas *Sawn Woods*	80	86	77
De Pinho *Pine*	67	50	55
Outras *Other*	13	36	22
Manteiga de Cacau *Cocoa Butter*	33	100	60
Óleo de Mamona em Bruto *Castor Oil, Raw*	60	128	52
Óleo de Amendoim em Bruto *Peanut Oil, Raw*	16	30	32
Peles e Couros, Preparados ou Curtidos *Hides and Skins, Prepared or Tanned*	24	38	48
B. Manufaturados *Manufactured*			
Calçados *Footwear*	38	120	165
Caldeiras, Máquinas, Aparelhos e Instrumentos Mecânicos *Boilers, Machines and Mechanical Apparatuses and Instruments*	42	151	260
Carne de Boi Industrializada *Beef, Processed*	40	81	71
Madeiras Laminadas *Wood Veneers*	22	23	25
Máquinas e Aparelhos Elétricos e Objetos para uso Eletrotécnico *Electrical Machines, Apparatuses and other Electrical Appliances for Technical Use*	35	183	161
Máquinas e Aparelhos para Escritório *Office Machines and Apparatuses*	29	96	108
Material de Transporte *Rolling Stock and Vehicles*	38	186	317
Produtos Siderúrgicos *Steel-Mill Products*	38	72	70
Sucos de Fruta e Hortaliças *Fruit Juices and Vegetables*	35	65	86
Tecidos de Algodão *Cotton Fabrics*	20	59	50
Açúcar Refinado *Refined Sugar*	1	60	126

dustrializados, via mecanismo da Resolução n.º 71 e o Fundo de Financiamento às Exportações (FINEX). Em 1975, o fluxo líquido dessas aplicações somou Cr$ 4.679 milhões, comparativamente a Cr$ 1.418 milhões em 1974, elevando-se de 230%.

A primeira vista, tendo presente que a composição física dos vários produtos selecionados pode apresentar mudanças consideráveis de um período para outro, a análise dos dados da listagem de Exportação de Produtos Industrializados mostra evidências de efetivos ganhos de mercado para vários segmentos da produção industrial brasileira, numa faixa em que a competição assume características de especialização sempre crescente.

Na listagem em exame, composta de 26 itens, todos com registro de incremento no volume, de 1974 para 1975, 14 deles acusaram queda nos respectivos valores-médios. Destes, 11 acusaram elevação de receita, em função do relativamente maior acréscimo no volume. Em termos desse conjunto de itens selecionados tem-se a seguinte síntese, registrando os valores das exportações, comparativamente ao total dos Produtos Industrializados.

Outro aspecto importante, no que se relaciona aos Itens Selecionados, é o de que muitos deles — cujas receitas médias se elevaram — são comuns às pautas de exportação de países desenvolvidos e em desenvolvimento. Sendo assim, as exportações brasileiras beneficiaram-se da política dos países industrializados de transferir a seus parceiros comerciais, via incremento de preços de exportação, o deficit da conta petróleo.

US$ milhões

Discriminação	1974	1975	Variação em 1975
I) Produtos Industrializados	2.780	3.150	+ 370
II) Itens Selecionados	1.213	1.839	+ 626
III) Demais Itens	1.567	1.311	256
IV) RELAÇÕES (%)			
II/I	44	58	
III/I	56	42	

VII.3.1.2 — Importações

Em termos nominais, o valor das importações brasileiras, em 1975, apresentou um pequeno decréscimo de 3,7%, no confronto com 1974, o que reflete, embora ainda modestamente, os resultados das medidas governamentais adotadas objetivando situar o deficit em Transações Correntes do Balanço de Pagamentos em nível manejável.

De fato, conforme já referido nos comentários relativos à Balança Comercial, o valor das importações dos "demais produtos" (outros que não "máquinas e equipamentos" e "combustíveis e lubrificantes") apresentaram, em conjunto, queda de 21,3%, como repercussão não só das medidas tomadas, como também em conseqüência da própria desa-

IMPORTAÇÕES: ÍNDICE DE VARIAÇÃO
IMPORTS: VARIATION INDEX
(JANEIRO A DEZEMBRO DE 1975)
(JANUARY–DECEMBER 1975)

QUADRO VII.17

Bases: Jan/Dez 74 = 100
Bases: Jan/Dez 74 = 100

Índice de Preços / *Price Index*		Índice de Quantidade / *Quantity Index*		Índice de Valor / *Value Index*
Paasche	*Laspeyres*	*Paasche*	*Laspeyres*	
105,6	105,9	90,9	91,1	96,3

IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS – (FOB) [1/]

BRAZILIAN IMPORTS – FOB [1/]

QUADRO VII.18 — US$ milhões

Discriminação / *Item*	1969/1973 Valor	%	1974 Valor	%	1975 * Valor	%
A. Total	3 634,4	100,0	12 641,3	100,0	12 168,8	100,0
1) Máquinas e Equipamentos *Machines and Equipment*	1 347,1	37,1	3 119,1	24,7	3 931,9	32,3
2) Combustíveis e Lubrificantes *Fuels and Lubricants*	426,7	11,7	2 961,9	23,4	3 073,5	25,3
3) Fertilizantes *Fertilizers*	84,9	2,3	405,3	3,2	303,9	2,5
4) Produtos Químicos Orgânicos *Organic Chemicals Products*	193,4	5,3	636,3	5,0	529,4	4,4
5) Cereais *Cereals*	170,3	4,7	486,1	3,8	372,8	3,1
6) Ferro Fundido e Aço *Pig Iron and Steel*	255,0	7,0	1 536,0	12,2	1 263,1	10,4
7) Metais não Ferrosos *Nonferrous metals*	175,6	4,8	592,8	4,7	370,1	3,0
Cobre *Copper*	98,2	2,7	328,9	2,6	181,6	1,5
Níquel *Nickel*	9,3	0,3	21,4	0,2	14,2	0,1
Alumínio *Aluminium*	34,6	1,0	131,0	1,0	99,8	0,8
Magnésio e Berílio *Magnesium and Beryllium*	4,9	0,1	13,3	0,1	16,5	0,1
Chumbo *Lead*	3,4	0,0	13,0	0,1	6,8	0,1
Zinco *Zinc*	21,2	0,6	76,1	0,6	44,0	0,3
Estanho *Tin*	0,1	0,0	0,1	0,0	0,3	0,0
Outros *Other nonferrous metals*	3,9	0,1	9,0	0,1	6,9	0,1
8) Produtos Químicos Inorgânicos *Inorganic Chemical Products*	64,6	1,8	236,0	1,9	248,9	2,0
9) Matérias Plásticas Artificiais *Artificial Plastics*	60,1	1,7	300,0	2,4	147,0	1,2
10) Borracha Natural ou Sintética *Rubber*	34,6	1,0	122,0	1,0	105,3	0,9
11) Papel, Cartolina e Cartão *Paper, Cardboard, etc.*	53,5	1,5	191,2	1,5	121,8	1,0
12) Instrumentos e Aparelhos de Ótica, Fotografia, etc. *Optical Equipment and Instruments*	110,8	3,0	241,8	1,9	282,8	2,3
13) Demais Produtos *Other*	657,8	18,1	1 812,8	14,3	1 418,3	11,6
B. Total – Exclusive Combustíveis e Lubrificantes e Cereais *Total – Excluding Fuel and Lubricants and Cereals*	3 037,4	83,6	9 193,3	72,8	8 722,5	71,6
C. Total – Exclusive Combustíveis e Lubrificantes, Cereais e Máquinas e Equipamentos *Total – Excluding Fuel and Lubricants, Cereals and Machines and Equipment.*	1 690,3	46,5	6 074,2	48,1	4 790,6	39,3

1/ Divisão setorial elaborada a partir da Nova Nomenclatura Brasileira de Mercadorias – 1971.
Imports grouped in accordance with the New Brazilian Commodity Classification – 1971.

celeração havida no processo de crescimento da economia em 1975. Essa redução foi em grande parte compensada pela expansão dos gastos com "máquinas e equipamentos" e "combustíveis e lubrificantes", o que levou o Governo a adotar, à vista do relativamente fraco desempenho não esperado para as exportações, novas medidas de contenção das compras ao exterior, divulgadas em 2 de dezembro de 1975, e que estão comentadas no capítulo "Política de Comércio Exterior".

Máquinas e Equipamentos

Na estratégia governamental de restabelecer o equilíbrio funcional do deficit das Transações Correntes do Balanço de Pagamentos, procurou-se imprimir tratamento não neces-

IMPORTAÇÕES DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS

IMPORTS-MACHINERY AND EQUIPMENT

(FOB)

QUADRO VII.19

Discriminação / *Item*	1974 Tonelada *ton*	1974 US$ 1 000	1974 Valor Médio US$/t	1975* Tonelada *ton*	1975* US$ 1 000	1975* Valor Médio US$/t
Máquinas e Aparelhos, Material Elétrico / *Machinery and Mechanical Appliances, Electric Equipment*	462 516	2 484 233	5 371,13	534 549	3 238 079	6 057,59
Caldeiras, Máquinas, Aparelhos e Instrumentos Mecânicos / *Boilers, Machinery and Mechanical Appliances*	382 032	1 772 248	4 639,00	431 007	2 347 992	5 447,69
Máquinas e Aparelhos Elétricos, objetos destinados a usos eletrônicos / *Electrical Machinery and Equipment*	80 484	711 985	8 846,29	103 542	890 087	8 596,39
Material de Transporte / *Transport Equipment*	149 928	634 870	4 234,50	132 252	693 858	5 246,48
Veículos e Material para Vias Férreas, Aparelhos de Sinalização, não Elétricos para Vias de Comunicação / *Railway and Tramway Locomotives, Rolling-stock and parts Thereof Railway and Tramway Track Fixtures and Fittings; Traffic Signalling Equipment (not electrically powered)*	29 310	58 639	2 000,65	22 162	48 428	2 185,18
Veículos Automóveis, Tratores, Velocípedes, Motocicletas e outros Veículos Terrestres / *Vehicles, other than Railway or Tramway Rolling-stock and Parts Thereof*	117 262	306 439	2 613,28	103 264	345 833	3 349,02
Navegação Aérea / *Aircraft and parts Thereof*	2 563	256 141	99 937,96	1 798	199 578	111 000,00
Navegação Marítima e Fluvial / *Ships, Boats and Floting Structures*	793	13 651	17 214,38	5 028	100 019	19 892,40
Total	612 444	3 119 103	5 092,88	666 801	3 931 937	5 896,72

sariamente conducente a limitações nas importações de máquinas e equipamentos, optando-se por uma política de procurar ampliar, ao máximo possível, a gama de produtos importados com financiamento.

IMPORTAÇÃO DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS
Financiamentos e Investimentos Externos
Estimativa US$ milhões

Discriminação	1973	1974	1975
Total	**977,2**	**1.339,5**	**1.814,9**
1. Financiamento	974,4	1.332,6	1.802,9
de organismos internacionais e agencias governamentais	198,5	381,0	466,8
de financiadores privados (suppliers' credit)	775,9	951,6	1.336,1
2. Investimentos	2,8	6,9	12,0

Nota:
Fonte: Balanço de Pagamentos
— dados brutos: CIEF/MINIFAZ

2. As importações financiadas são consideradas como 47,1% do total de máquinas e equipamentos (capítulos 84 a 89 da N.B.M.)
3. Os dados de Organismos Internacionais e Agências Governamentais referem-se somente à parte em mercadorias. Excluem os respectivos desembolsos em moeda e os financiamentos para aquisições de trigo.
4. Os investimentos foram considerados pela sua totalidade.

Paralelamente, o Governo estabeleceu programas de produção substitutiva, com maturação de médio e longo prazos e que, em muitos casos, demandam, na fase inicial, importações adicionais às derivadas das necessidades correntes da economia.

À parte a importância que têm essas importações na apreciação geral da política de captação de poupanças externas, um julgamento mais específico confere-lhe significação ainda maior. De fato, inúmeros de seus componentes, assim como acontece com certas matérias-primas, têm sempre, a cada estágio de desenvolvimento de uma economia, a característica de quase imprescindibilidade em termos de qualidade e conteúdo tecnológico.

Petróleo e Derivados

Apesar do esforço empreendido, tanto pela PETROBRÁS, quanto por outros setores governamentais, para o aumento da produção e redução do consumo em 1975, o petróleo continuou a aparecer como um dos produtos de maior peso na Balança Comercial, responsável por 23,6% dos gastos totais com importações no período. O consumo interno, em termos de petróleo bruto, ascendeu, em 1975, a 43.355 mil t., registrando-se aumento da ordem de 5,6% em relação a 1974 (41.068 mil t.)

Tal situação, que teve origem na alta de preços do produto, registrada desde o término de 1973, explica-se, em parte, também pelo fato de não terem sido concretizadas as expectativas de aumento da produção nacional, a índices que permitissem atender ao aumento natural do consumo. Na verdade, a participação do petróleo nacional no consumo global caiu de 21,8%, em 1974, para 20,1%, em 1975, tendo em vista um ligeiro decréscimo na produção nacional de 2,7% no período, de 8.956 mil toneladas, em 1974, para 8.716 mil toneladas, em 1975.

Assim, os gastos com a importação do petróleo e seus derivados, que atingiram US$ 2.873 milhões, em 1975, continuaram exigindo dispêndio de mais de 30% das receitas globais de exportação do País, equivalendo, praticamente, à soma das receitas auferidas com a exportação de açúcar, café e soja (3 dos principais produtos da pauta de exportação).

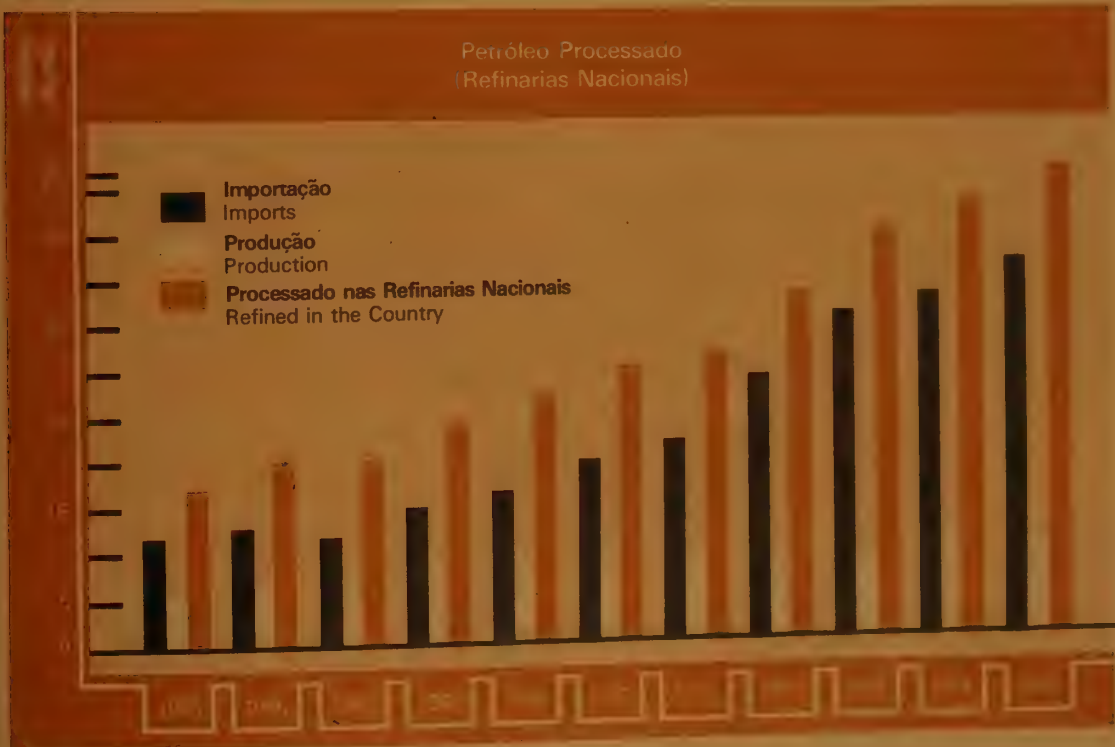
O Governo tem procurado, através de medidas de médio e longo prazos, ampliar o esforço de exploração, inclusive dotando o País de instrumental que permita a intensificação dessa atividade. Nesse sentido, a Petrobrás foi autorizada, em outubro de 1975, a firmar contratos de prestação de serviço com empresas petrolíferas que apresentem condições para participar do processo de exploração e produção de petróleo no País.

QUADRO VII.20

PETRÓLEO BRUTO E DERIVADOS
CRUDE OIL AND DERIVATIVES

Ano / *Year*	Petróleo Bruto / *Crude Oil*: Produção Nacional [2] / *Domestic Production* [2] 1.000 t [1] A	Importação / *Import* 1.000 t B	Importação / *Import* US$ milhões C	Importação / *Import* US$/t	Exportação / *Export* 1.000 t D	Exportação / *Export* US$ milhões	Exportação / *Export* US$/t	Consumo Aparente / *Apparent Consumption*: Relação / *Relation* 1.000 t A/B-%	Consumo Aparente / *Apparent Consumption*: 1.000 t E = A+B–D	Consumo Aparente / *Apparent Consumption*: Participação nacional % / *Domestic quota* F=A/E	Derivados / *Derivatives*: Importação / *Import* 1.000 t	Derivados: Importação US$ milhões G	Derivados: Importação US$/t	Derivados: Exportação / *Export* 1.000 t	Derivados: Exportação US$ milhões	Derivados: Exportação US$/t	Importações de petróleo e derivados / *Imports of Crude Oil and Derivatives*: US$ milhões H = C+G	Participação no total das importações / *Share in total of imports*	Participação no total das exportações / *Share in total of exports*
1964	4 601	10 803	135	12,50	–	–	–	42,6	15 404	29,9	1 039	41	39,46	123	3	24,39	176	16,2	12,3
1965	4 756	10 247	121	11,81	–	–	–	46,4	15 003	31,7	836	33	39,47	–	–	–	154	16,4	9,7
1966	5 827	11 322	128	11,31	–	–	–	51,5	17 149	34,0	940	38	40,43	–	–	–	166	12,7	9,5
1967	7 315	10 559	112	10,61	–	–	–	69,3	17 874	40,9	1 051	42	39,96	87	1	11,49	154	10,7	9,3
1968	8 062	12 525	138	11,02	–	–	–	64,4	20 587	39,2	2 267	66	29,11	22	1	45,45	204	11,0	10,8
1969	8 621	13 371	148	11,07	–	–	–	64,5	21 992	39,2	1 940	56	28,87	29	3	10,34	204	10,2	8,8
1970	8 209	15 797	173	11,01	69	1	14,49	52,0	23 937	34,3	2 048	63	30,76	957	15	15,67	236	9,4	8,6
1971	8 574	18 731	251	13,40	867	11	12,69	45,8	26 438	32,4	3 076	46	24,71	580	13	22,41	297	10,1	11,3
1972	8 435	22 941	344	14,99	1 039	16	15,40	36,8	30 337	27,8	2 206	65	29,47	1 221	23	18,84	409	9,7	10,3
1973	8 564	32 111	606	18,87	2.030	41	20,20	26,7	38 645	22,2	2 190	105	47,95	1 784	41	22,98	711	11,5	11,5
1974	8 956	32 731	2 558	78,15	619	30	48,47	27,4	41 068	21,2	2 248	282	125,44	365	33	90,41	2 840	22,5	35,7
1975	8 716	35 533	2 794	78,63	897	75	83,61	24,5	43 355	20,1	481	79	164,24	723	66	91,28	2 873	23,6	33,2

1/ CONVERSÃO (m3 para t) foi feita com base na densidade média do petróleo nacional, que é 0,8477.
2/ Inclui Gás Líquido natural.
Liquid natural gas included.
Fontes. Petrobras – Produção Nacional
CACEX – Exportação
CIEF – Importação

GRÁFICO VII.13

Tal sistema — que não se compara às antigas concessões de exploração adotadas em outros países — tem sido utilizado, atualmente, em diversas partes do mundo. Em função do aumento nos investimentos visando à descoberta de novos mananciais, espera-se, já ao

final desta década ou no início da próxima, contemplar resultados de grande importância para o Balanço de Pagamentos e a economia do País.

Concomitantemente, a PETROBRÁS, através de suas subsidiárias Braspetro (PETROBRÁS Internacional), vem atuando no setor de exploração e comercialização de petróleo no exterior, principalmente no Oriente Médio, visando também aumentar as possibilidades brasileiras de acesso a fontes de fornecimento, bem como otimizar as condições sob as quais o produto é adquirido.

Internamente, procurou a empresa expandir suas áreas de exploração em 1975, redundando na perfuração de 398.662 metros (9,3% a mais que em 1974), o que propiciou a descoberta de novas áreas produtoras, tanto na plataforma continental como em áreas terrestres. Na plataforma continental devem ser destacadas as novas descobertas em Alagoas, Rio Grande do Norte, Sergipe e Rio de Janeiro e, em áreas terrestres, a de Sussuarana, no Recôncavo Baiano.

Os esforços governamentais objetivando a contenção do consumo resultaram numa desaceleração da taxa de crescimento do consumo interno de 13,7% anuais no período 1967-73, para 6,3% e 5,6%, respectivamente, em 1974 e 1975.

Ferro Fundido e Aço

As importações de ferro fundido e aço, em 1975, registraram um decréscimo, em volume, de 31,8% em relação a 1974, situando-se em 2.985,3 mil toneladas. Os gastos em divisas atingiram a cifra de US$ 1.263,1 milhões, sendo inferior em 17,8% em confronto com 1974, quando somaram US$ 1.536,0 milhões.

A queda verificada, tanto em volume, quanto em valor, deveu-se, principalmente, ao aumento da produção nacional de aço em 1975 (aproximadamente 8,3 milhões de toneladas) — representando um incremento de 10,5% em relação a 1974, quando as usinas brasileiras produziram cerca de 7,5 milhões de toneladas — e ao elevado volume de compras realizado em 1974, com a finalidade de estocagem.

Concomitantemente, o estabelecido na Resolução n.º 99 do CONCEX — condicionando o licenciamento de importações de produtos siderúrgicos à prévia e expressa anuência do CONSIDER — contribuiu para maior queda dessas importações.

O programa de ampliação da capacidade instalada da indústria siderúrgica prevê, para o final da década, a auto-suficiência do País no que respeita a produção de aço.

Metais Não-Ferrosos

As importações de metais não-ferrosos apresentaram decréscimo bastante acentuado em 1975, tanto em volume quanto em valor. Em volume houve queda de 18,6%, em relação a 1974 (de 380,9 para 309,9 mil t) e, em valor, de 37,6%, caindo as importações de US$ 592,8 milhões para US$ 370,1 milhões.

Tais reduções foram devidas, fundamentalmente, a quedas de preços no mercado internacional de alguns produtos componentes deste aglomerado e, bem assim, à utilização de estoques acumulados em 1974. Com efeito, de 1974 para 1975, os valores-médios de importação de cobre, zinco, chumbo e estanho (produtos que representaram em 1975 cerca de 63% das compras do País, de metais não-ferrosos) apresentaram quedas de 61%, 29%, 15% e 23%, respectivamente.

Até 1983, com a execução do Programa Nacional de Desenvolvimento da Indústria de Metais Não-Ferrosos, o Brasil deverá alcançar para alguns desses metais uma produção que lhe permitirá atender à demanda interna e também exportar eventuais excedentes.

IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE FERRO FUNDIDO E AÇO

BRAZILIAN IMPORTS OF PIG IRON AND STEEL

(FOB)

QUADRO VII.21

Discriminação	1969/73			1974			1975 *			Item
	1 000 t	US$ milhões	US$/t	1 000 t	US$ milhões	US$/t	1 000 t	US$ milhões	US$/t	
Total	**1 091,0**	**255,0**	**233,73**	**4 380,0**	**1 536,0**	**350,68**	**2 985,3**	**1 263,1**	**423,11**	*Total*
Ferro Liga	9,5	4,2	442,10	14,9	8,3	557,05	9,5	7,8	821,05	*Iron Alloy*
Ferro e Aço em Desbastes Quadrados ou Retangulares, Blooms ou Palanquilha	189,0	15,7	83,07	215,9	38,1	176,47	372,3	73,0	196,08	*Iron and Steel Polished, Square or Rectangular Blooms or Small bars*
Bobinas para relaminação de Ferro ou de Aço.	59,6	6,0	100,67	418,7	91,7	219,01	438,5	116,7	266,13	*Peels for Iron or Steel re-rolling operations*
Barras de Ferro ou de Aço, Laminadas ou Extrusadas a Quente ou Forjadas Inclusive Fio Máquina.	28,9	5,3	183,39	217,0	78,3	360,83	54,3	24,0	441,99	*Iron or Steel bars, rolled or hot-extruded or wrought, including machine wire*
Perfilados de Ferro ou de Aço Laminados Extrusados a Quente ou Forjados ou Ainda Obtidos ou Acirados a Frio.	49,8	8,9	178,72	366,6	110,4	301,15	191,7	66,3	345,85	*Drawn Iron or Steel, rolled, hot-extruded or wrought, or those formed by cold hardening processes*
Chapas de Ferro ou de Aço Laminadas a Quente ou a Frio.	428,7	84,2	196,41	2 431,2	763,0	313,84	1 267,3	494,2	389,96	*Iron or steel plates, hot-or-cold-rolled*
Fios de Ferro ou de Aço Nus ou Revestidos com Exclusão dos Fios Isolados Utilizados como Condutores Elétricos.	11,9	3,5	294,12	32,7	17,6	538,23	14,3	10,1	706,29	*Iron or Steel Wires, either sleeved or unsleeved, excluding isolated wires used as electrical conductors*
Aços-ligas e Aços-carbono nas Formas Indicadas nas Posições 73.06 a B/4.	74,3	44,8	602,96	218,9	172,8	789,40	217,3	168,5	775,43	*Steel Alloys and Carbon-Steels under forms indicated in positions 73.06 to B/4*
Elementos de Vias Férreas de Ferro Fundido, de Ferro ou de Aço.	75,0	12,6	168,00	99,5	26,1	262,31	116,1	38,8	334,20	*Railway Elements of cast Iron, Iron or Steel*
Tubos Inclusive seus Esboços de Ferro ou de Aço com Exclusão dos Condutos Forçados da Posição 73.19.	40,6	17,7	435,96	104,6	74,0	707,46	124,5	128,5	1 032,13	*Tubes, including their Iron or Steel profiles, excluding forced ducts of position 73.19*
Acessórios para Tubos de Ferro Fundido, de Ferro ou de Aço.	1,9	4,2	2 210,53	1,8	5,7	3 166,67	1,8	5,9	3 277,78	*Accessories for cast iron tubes, of iron or steel*
Estruturas Mesmo Incompletas Montadas ou não e Suas Partes.	21,7	10,7	493,09	73,9	37,9	512,86	42,7	24,5	573,77	*Frames, including incomplete units assembled or unassembled and parts*
Cabos, Cordas, Tranças, Cordames e Semelhantes.	2,9	1,7	586,21	1,6	2,1	1 312,50	3,0	2,7	900,00	*Cables, ropes, cordes, lines, tresses, strings, cordage, tacking, rigging, ropery and similar*
Arames Farpados, Arames ou Tipos de Ferro ou de Aço, Farpados ou Não.	31,5	7,0	222,22	17,8	8,7	488,76	9,3	5,3	569,89	*Barbed wire, wires, iron or steel types, barbed or not*
Correntes, Cadeias e Suas Partes.	2,7	4,3	1 592,59	5,9	13,4	2 271,19	9,2	11,8	1 282,61	*Chains and parts*
Parafusos e Porcas com ou sem Roscas Tira-fundo.	2,2	5,8	2 636,36	5,8	16,7	2 879,31	4,5	16,9	3 755,56	*Screws, bolts and nuts either threaded or not (auger type)*
Outras Manufaturas de Ferro Fundido ou de Aço.	2,4	3,5	1 458,33	4,8	8,3	1 729,17	9,0	15,2	1 688,89	*Other Pig iron, iron or steel articles*
Outros	58,4	14,9	255,14	148,4	62,9	423,85	100,0	52,9	529,00	*Other*

IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE METAIS NÃO FERROSOS

FOB

BRAZILIAN IMPORTS OF NONFERROUS METALS

QUADRO VII.22

Discriminação *Item*	1969/73			1974			1975 *		
	1 000 t	US$ milhões	US$/t	1 000 t	US$ milhões	US$/t	1 000 t	US$ milhões	US$/t
Total	**205,5**	**175,6**	**854,50**	**380,9**	**592,8**	**1 556,31**	**309,9**	**370,1**	**1 194,26**
Cobre *Copper*	71,8	98,2	1 367,69	139,9	329,3	2 353,82	130,2	181,6	1 394,78
Alumínio *Aluminium*	55,7	34,6	621,18	131,7	130,8	993,17	97,6	99,8	1 022,54
Zinco *Zinc*	56,5	21,2	375,22	63,8	76,0	1 191,22	51,3	44,0	857,70
Níquel *Nickel*	2,8	9,3	3 321,43	5,0	21,4	4 280,00	2,6	14,2	5 461,54
Chumbo *Lead*	10,7	3,4	317,76	27,3	13,0	476,19	16,7	6,8	407,19
Magnésio e Berílio *Magnesium & Beryllium*	7,2	4,9	680,56	12,0	13,3	1 108,33	10,6	16,5	1 556,60
Outros (incl. estanho) *Other (includes Tin)*	0,8	4,0	5 000,00	1,2	9,0	7 500,00	0,9	7,2	8 000,00

Presentemente, com a intenção de manter a importação de metais não-ferrosos apenas dentro dos limites estritamente necessários às atividades internas, foi estabelecido pelo CONCEX, através da Resolução n.º 105, de 03.12.75, que a emissão de guias para essas importações dependerá de prévia anuência do CONSIDER.

Fertilizantes

As importações de fertilizantes registraram declínio durante o ano de 1975. Em termos de volume, verificou-se queda de 623,2 mil toneladas (19,5%), comparativamente a 1974. No dispêndio de divisas, houve decréscimo de US$ 101,4 milhões (25,0%). O valor médio de importação acusou pequena retração de 6,9%, em razão, principalmente, da estabilidade dos preços internacionais e da regularização da oferta mundial.

Calcula-se que, ao final de 1974, existiam cerca de 900 mil toneladas em estoque, decorrente de importações excessivas como política de antecipação de compras, visando a maximizar lucro na venda do produto. Tal excedente causou, em 1975, diminuição da importação, uma vez que a estabilização do respectivo preço, iniciada no segundo semestre de 1975, desincentivou a manutenção daqueles estoques.

No Brasil, 70% do consumo aparente de fertilizantes são supridos pela importação. Em 1975, foi instituído o Programa de Subsídios ao Preço de Fertilizantes em favor do agricultor e na proporção de 40% sobre o preço de compra daqueles produtos. Com essa medida, as autoridades buscaram reduzir os custos de produção agrícola, através da oferta daqueles insumos a preços médios equivalentes aos prevalecentes em 1973.

Investimentos de grande vulto, governamentais e privados, foram realizados com a finalidade de ampliar o setor produtivo de fer-

tilizantes e melhorar sua infra-estrutura de transporte, armazenagem, comercialização etc., no sentido de obter-se, até 1980, auto-suficiência na produção desse insumo básico.

IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE FERTILIZANTES
BRAZILIAN FERTILIZER IMPORTS

QUADRO VII.23

Discriminação *Item*	1969/73			1974			1975 *		
	1 000 t	US$ milhões	US$/t	1 000 t	US$ milhões	US$/t	1 000 t	US$ milhões	US$/t
Total	2 208,0	84,9	38,45	3 200,5	405,3	126,64	2 577,3	303,9	117,91
Salitre do Chile *Sodium Nitrate*	27,2	1,2	44,12	26,8	2,2	82,09	28,9	3,0	103,81
Sulfato de amônio *Ammonium Sulphate*	577,6	11,3	19,56	664,1	63,9	96,22	372,2	32,9	88,39
Uréia *Urea*	115,1	5,6	48,65	170,4	40,6	238,26	73,2	12,0	163,93
Sulfonitrato de amônio *Ammonium Sulpho-Nitrate*	12,9	0,4	31,01	32,8	3,8	115,85	3,1	0,5	161,29
Escória de desfosforação *Dephosphoration recrements*	13,8	0,4	28,99	51,6	2,9	56,20	55,4	2,8	50,54
Superfosfatos, com teor de P igual ou inferior a 22% *Superphosphates, contents of P equal or inferior to 22%*	30,4	0,8	26,32	196,4	15,7	79,94	91,7	5,5	59,98
Superfosfatos, com teor de P de mais de 22% *Idem, over 22%*	328,3	19,3	58,79	539,6	130,7	242,22	385,0	76,8	199,48
Cloreto de Potássio *Potassium chloride*	594,7	18,6	31,28	989,1	46,9	47,42	930,4	51,2	55,03
Sulfato de Potássio *Potassium sulphate*	15,4	0,8	51,95	27,5	2,0	72,73	41,0	3,8	92,68
Sulfato duplo de magnésio e potássio *Magnesium and potassium Double sulphate*	3,3	0,1	30,30	14,8	0,7	47,30	27,6	1,3	47,10
Fosfato de amônio com teor de 6mg, ou mais, por kg de arsênico *Ammonium, Phosphate, contents of 6 mg, or more, by Arsenic kg*	308,2	22,7	73,65	418,1	84,1	201,15	442,0	90,2	204,07
Nitrato de sódio e potássio com teor de N de 15% ou menos e de K2O2 de 15% ou menos *Sodium and Potassium Nitrate, contentes of N of 15% or less and of K2O 2 of 15% or less*	8,4	0,5	59,52	11,4	1,1	96,49	29,1	5,4	185,57
Outros *Other*	172,7	3,2	18,53	57,9	10,7	184,80	97,7	18,5	189,36

Apesar do distanciamento da meta de auto-suficiência estabelecida pelo Governo, verificou-se um incremento substancial na safra brasileira de trigo do período 1974/75 (2.526 mil t), superior em 64,2% à anterior (1.538 mil t), com uma participação bem mais significativa no consumo interno, passando de 36,8%, em 1974, para 56,9%, em 1975.

A produção brasileira de trigo de 1970 a 1975, por razões diversas, tem-se apresentado de forma irregular, conforme demonstra o quadro a seguir:

BRASIL
PRODUÇÃO DE TRIGO (*)

Ano	Volume	% Sobre o consumo interno
1970	1.029	33,9
1971	1.569	48,9
1972	1.809	23,9
1973	504	13,4
1974	1.538	36,8
1975	2.526	56,9

Fonte: Junta Nacional do Trigo-SUNAB
(*) — a produção comercializada refere-se à safra do ano anterior.

Diante do quadro bem mais favorável apresentado pela safra de 1974 (comercializada em 1975), o dispêndio de divisas foi de US$ 325,0 milhões, inferior em 30,6% ao de 1974, embora o volume importado (2.085 mil t) tenha caído apenas de 13,1%. Isto mostra que o preço médio do trigo importado se manteve em baixa, em confronto com o do ano anterior, sendo, portanto, o principal responsável pela diminuição dos gastos com a importação do produto, sem impedir, porém, que o mesmo continuasse a ser um dos principais destaques da pauta de importação.

TRIGO EM GRÃO
PRODUÇÃO, CONSUMO E IMPORTAÇÃO
WHEAT – GRAIN
PRODUCTION, CONSUMPTION AND IMPORT

QUADRO VII.24

Discriminação *Item*	1969/73	1974	1975 *
Produção – 1.000 t *Production*	1 297	2 526	1 099
Consumo – 1.000 t *Consumption*	3 255	4 188	4 437
Importação *Import*			
US$ Milhões (FOB)	161	468	325
1.000 t	2 151	2 399	2 085
US$/t	74,85	195,08	156,04

O declínio dos preços externos do produto deveu-se à recuperação da produção mundial, que acarretou uma diminuição na demanda do trigo norte-americano, havendo, por conseguinte, uma melhora nos estoques reguladores dos Estados Unidos. Outro fato relevante foi a suspensão de compras do trigo daquele país, pela URSS e pela China, no período. Ambos os fatores provocaram sensível redução na procura do cereal no mercado mundial, gerando, conseqüentemente, a queda no valor médio da tonelada importada que, em 1975, ficou em torno de US$ 156,0, inferior em 20,0% ao do ano anterior.

TRIGO: PREÇOS
(números índices)

1970 = 100

Ano	Preço de Venda aos Moinhos	Preços por atacado (disponibilidade interna)
1970	100	100
1971	118	122
1972	136	143
1973	149	165
1974	179	213
1975	179	272

Fonte: FGV

O consumo em 1976 será atendido com grande contingente de importações do cereal,

visto que a colheita comercializável de 1975 deverá situar-se em torno de 1.099.000 toneladas, face à geada e outros problemas climáticos que afetaram severamente a produção no Paraná, Rio Grande do Sul, São Paulo e Mato Grosso.

Todavia, o Governo vem envidando esforços no sentido de obter-se, no mais curto prazo possível, a auto-suficiência do produto.

VII.3.1.3 — Serviços

A causa principal do agravamento de US$ 805 milhões, verificado, em 1975, na conta "Serviços", foi devida em grande parte ao comportamento acentuadamente deficitário da rubrica "Rendas de Capitais".

SERVIÇOS

SERVICES

QUADRO VII.25

US$ milhões

Discriminação	1969/73 Receita *Receipts*	1969/73 Despesa *Payments*	1969/73 Saldo Líquido *Net Balance*	1974 Receita *Receipts*	1974 Despesa *Payments*	1974 Saldo Líquido *Net Balance*	1975 * Receita *Receipts*	1975 * Despesa *Payments*	1975 * Saldo Líquido *Net Balance*	*Item*
Total	518	1 598	– 1 080	1 558	3 991	– 2 433	1 328	4 566	– 3 238	*Total*
Viagens Internacionais	38	186	– 148	67	317	– 250	71	384	– 313	*Travel*
Turismo	33	171	– 138	61	292	– 231	66	356	– 290	*Tourism*
Outras	5	15	– 10	6	25	– 19	5	28	– 23	*Other*
Transportes	166	477	– 311	311	1 376	– 1 065	356	1 273	– 917	*Transportation*
Fretes	102	167	– 65	220	531	– 311	258	422	– 164	*Freight*
Outros	64	310	– 246	91	845	– 754	98	851	– 753	*Other*
Seguros	17	27	– 10	30	43	– 13	54	52	+ 2	*Insurance*
Renda de Capitais	115	569	– 454	719	1 620	– 901	367	2 041	– 1 674	*Capital Income*
Lucros e Dividendos	1	137	– 136	1	250	– 249	2	237	– 235	*Profits & Dividends*
Juros	114	432	– 318	718	1 370	– 652	365	1 804	– 1 439	*Interest*
Governamentais	42	134	– 92	93	209	– 116	82	319	– 237	*Government Transactions*
Diversos	140	205	– 65	338	426	– 88	398	497	– 99	*Other Services*
Assistência Técnica, Despesas Administrativas e "Royalties"	45	129	– 84	110	201	– 91	134	223	– 89	*Technical Assistance, Management Fees & Royalties*
Aluguel de Equipamentos	1	19	– 18	0	53	– 53	0	87	– 87	*Equipment Rentals*
Projetos, Modelos e Desenhos Industriais	2	1	+ 1	1	3	– 2	1	1	0	*Industrial Projects, Models and Designs*
Direitos Autorais	1	4	– 3	1	6	– 5	1	6	– 5	*Copyrights*
Vencimentos e Salários Pessoais	10	3	+ 7	16	16	0	20	6	+ 14	*Personal Income*
Despesas Bancárias	2	10	– 8	5	67	– 62	8	58	– 50	*Bank Fees*
Aluguel de Filmes Cinematográficos	0	9	– 9	0	14	– 14	0	18	– 18	*Film Rentals*
Corretagens e Comissões	57	8	+ 49	162	22	+ 140	175	42	+ 133	*Commissions and Agent's Fees*
Assinaturas de Jornais e Revistas	1	5	– 4	1	12	– 11	1	12	– 11	*Subscriptions to Press*
Outros	21	17	+ 4	42	32	+ 10	58	44	+ 14	*Other*

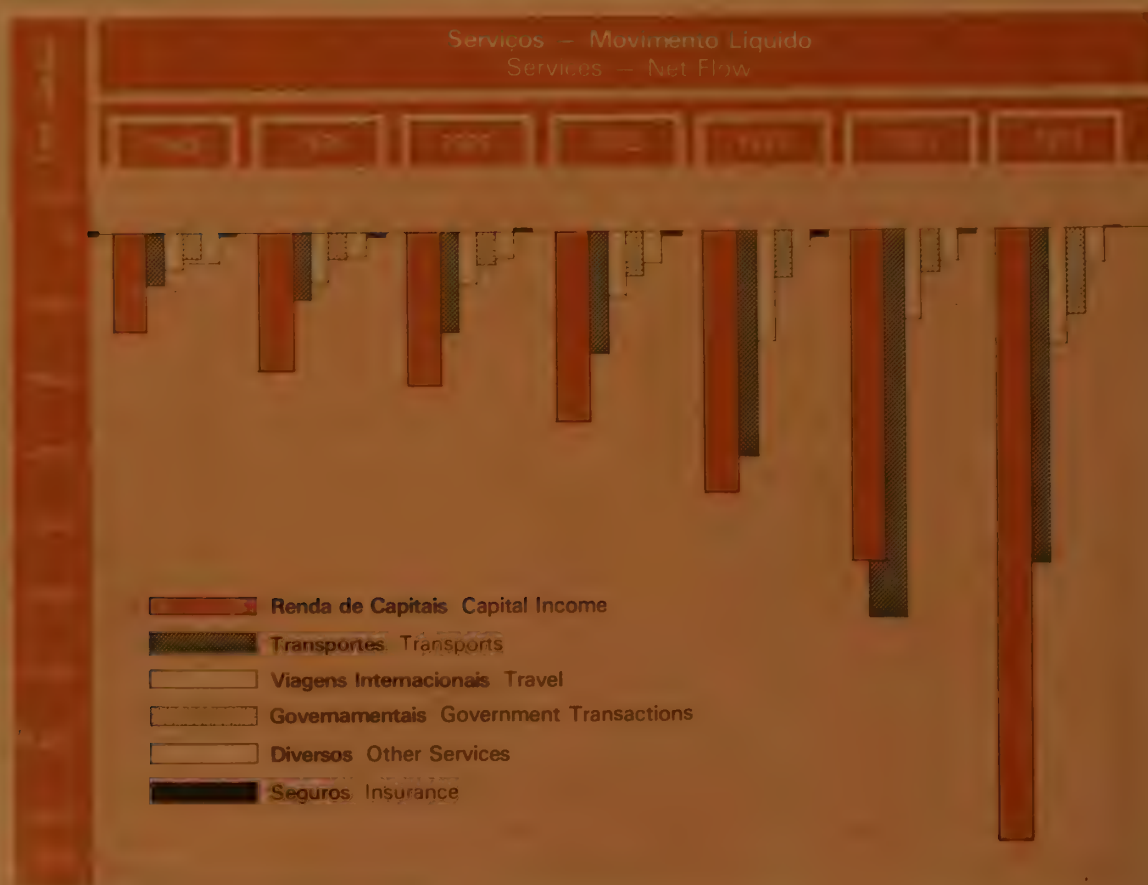
Nessa rubrica, o resultado negativo passou de US$ 901 milhões, em 1974, para US$ 1.674 milhões, em 1975. Decresceram as receitas de juros de aplicação das reservas internacionais do País e elevaram-se os pagamentos da espécie por efeito das novas contratações de empréstimos e financiamentos. Registrou-se, por outro lado, melhoria na posição negativa do item "lucros e dividendos", face à redução nas remessas para o exterior.

A rubrica "Viagens Internacionais" também apresentou agravamento do déficit (+25%) em comparação com 1974. O item "Turismo" manteve a participação nos gastos da rubrica, em torno de 93%, em que pese o fato de a EMBRATUR ter prosseguido no apoio a empreendimentos turísticos no Brasil e na programação e ordenação turística do País, com o objetivo de promover o equilíbrio paulatino entre receita e despesa do item.

A rubrica "Governamentais", que engloba basicamente as receitas e os pagamentos com representações diplomáticas e similares no exterior, apresentou, no exercício de 1975, saldo líquido negativo de US$ 237 milhões.

O crescimento do mercado segurador nacional permitiu, com base na política de reciprocidade, que o item "Seguros" passasse a exportador de serviços e não apenas se mantivesse como importador. Dessa Política originou-se o processo de encaminhamento do intercâmbio externo para regime de equilíbrio no fluxo dos prêmios de resseguros cedidos e recebidos, resultando no superavit de US$ 2 milhões, verificado em 1975, com uma melhoria de US$ 15 milhões, relativamente ao resultado deficitário de 1974.

É de se notar, ainda, que expressiva parcela do ingresso de prêmios, obtida pelo IRB e pelas Seguradoras autorizadas a operar com o exterior, não vem figurando na receita do item "Seguros", por permanecerem, por força das operações internacionais, em depósito no Banco do Brasil e em outras instituições bancárias brasileiras com filiais no exterior.

GRÁFICO VII.14

Quanto aos "Serviços Diversos", onde aparecem com destaque os itens referentes a transferências de tecnologia, a posição é relativamente melhor do que no período anterior, já que as receitas aumentaram em proporção maior que as despesas.

A rubrica "Transportes", com resultado negativo de US$ 916,9 milhões, inferior em 14,0% ao de 1974, espelha a melhoria das transações comerciais das quais depende diretamente. Reflete, também, a atenção que, há alguns anos, vem sendo dedicada à política de transportes marítimos. Segundo dados da SUNAMAM, em 1975 o intercâmbio comercial brasileiro gerou fretes no montante de US$ 2.072 milhões, constatando-se aumento da participação da bandeira brasileira, no total dos fretes gerados, de 49,6%, em 1975, comparativamente a 47,0% em 1974.

VII.3.1.4 — Movimento de Capitais

Confirmando o excelente conceito que o País vem desfrutando no mercado internacional, a afluência de capitais, em 1975, manteve-se praticamente nos mesmos níveis observados durante o ano anterior.

Conquanto o fluxo líquido de capitais tenha apresentado um ritmo cadente no primeiro semestre, verificou-se recuperação no período seguinte, possibilitando a efetivação, no ano, da cifra de US$ 5.913 milhões, nível pouco abaixo — US$ 341 milhões — do registrado em 1974.

Os recursos canalizados sob a forma de empréstimos em moeda continuaram a responder pela maior parcela dos ingressos brutos, ou seja, US$ 4.638 milhões.

O montante de capital de risco ingressado no País permaneceu nos mesmos níveis de 1974, ligeiramente acima de US$ 1 bilhão, o que já se repete pelo terceiro ano consecutivo.

Dados relativos a registro no Banco Central de investimentos para o primeiro semestre de 1975, revelam que quatro países responderam pela maioria dos ingressos: Japão, Estados Unidos, Alemanha Ocidental e Suíça, que juntos participaram com 78,4% do total de US$ 486,5 milhões.

ORGANISMOS FINANCEIROS GOVERNAMENTAIS E INTERNACIONAIS
DESEMBOLSOS AO BRASIL
INTERNATIONAL AND GOVERNMENTAL FINANCIAL ORGANIZATIONS
DISBURSEMENTS TO BRAZIL

QUADRO VII.26 — US$ milhões

Discriminação *Item*	1969/73	1974	1975 *
Total (1+2)	421	979	907
1. Organismos Internacionais *International Organizations*	237	485	468
BID — IBD 1/	113	188	164
BIRD — IBRD	115	248	250
CFI — IFC	9	49	54
2. Agências Governamentais *Governmental Agencies*	184	494	439
EXIMBANK — USA	70	240	204
EXIMBANK — JAPÃO	—	14	100
USAID 2/	54	67	50
K F W	27	37	36
B N D	0	—	—
Trigo — PL-480 — *Wheat — PL-480*	10	—	—
Trigo Canadense — *Wheat — CWB*	21	136	49
OPIC 3/	2	—	—

1/ Inclui desembolsos em Cr$.
Includes Cr$ disbursements.
2/ Exclui juros capitalizados.
Excludes capitalized interest.
3/ Exclui investimentos.
Excludes investments.

POSIÇÃO DE INVESTIMENTOS DIRETOS E REINVESTIMENTOS ESTRANGEIROS REGISTRADOS NO BRASIL

SEGUNDO OS PAÍSES E BLOCOS ECONÔMICOS 1/

QUADRO VII.27

Discriminação	31.12.73				30.6.74				Variação
	Investimentos	Reinvestimentos	Total		Investimentos	Reinvestimentos	Total		
			Valor	%			Valor	%	Change
	Investments	*Reinvestments*	*Value (A)*		*Investments*	*Reinvestments*	*Value (B)*		B – A
Total	2 858,6	1 720,6	4 579,2	100,0	3 259,3	1 853,5	5 112,8	100,0	533,6
ALALC	27,2	3,2	30,4	0,7	28,9	2,8	31,7	0,6	1,3
Argentina	7,9	1,2	9,1	0,2	8,3	1,3	9,6	0,2	0,5
México	3,7	0	3,7	0,1	4,2	0	4,2	0,1	0,5
Uruguai	10,3	0,4	10,7	0,2	10,8	0	10,8	0,2	0,1
Venezuela	5,3	1,6	6,9	0,2	5,6	1,5	7,1	0,1	0,2
Costa Rica	0	–	0	0	0	–	0	0	0
Panamá	93,6	38,4	132,0	2,9	113,0	41,3	154,3	3,0	22,3
Canadá	253,1	107,0	360,1	7,9	254,5	107,1	361,6	7,1	1,5
Estados Unidos	999,0	718,3	1 717,3	37,5	1 099,1	756,2	1 855,3	36,3	138,0
Demais da América	85,6	81,4	167,0	3,6	92,8	86,9	179,7	3,5	12,7
Antilhas Holandesas	53,4	59,9	113,3	2,5	54,1	63,7	117,8	2,3	4,5
Bahamas	19,1	19,7	38,8	0,8	22,5	19,1	41,6	0,8	2,8
Bermudas	13,1	1,8	14,9	0,3	16,2	4,1	20,3	0,4	5,4
Tcheco-Eslováquia	0,2	–	0,2	0	0,2	–	0,2	0	0
CEE	727,3	631,2	1 358,5	29,7	811,3	667,8	1 479,1	28,9	120,6
Alemanha Federal	355,8	165,0	520,8	11,4	408,2	178,0	586,2	11,5	65,4
Bélgica	45,9	15,2	61,1	1,3	47,5	17,0	64,5	1,3	3,4
Dinamarca 2/	7,6	0,6	8,2	0,2	8,2	0,8	9,0	0,2	0,8
Luxemburgo	72,1	36,1	108,2	2,4	77,4	37,4	114,8	2,2	6,6
França	67,7	137,7	205,4	4,5	70,1	137,0	207,1	4,0	1,7
Itália	31,8	2,0	33,8	0,7	33,0	1,0	34,0	0,7	0,2
Países Baixos	52,7	43,8	96,5	2,1	59,8	54,4	114,2	2,2	17,7
Reino Unido 2/	93,7	230,8	324,5	7,1	107,1	242,2	349,3	6,8	24,8
AELC	339,6	129,5	469,1	10,2	405,2	176,1	581,3	11,4	112,2
Áustria	6,2	2,4	8,6	0,2	6,6	2,6	9,2	0,2	0,6
Dinamarca	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Noruega	18,3	0	18,3	0,4	18,4	0	18,4	0,3	0,1
Portugal	11,5	0,4	11,9	0,2	28,1	0,4	28,5	0,6	16,6
Reino Unido	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Suécia	42,3	30,9	73,2	1,6	46,2	54,8	101,0	2,0	27,8
Suíça	261,3	95,8	357,1	7,8	305,9	118,3	424,2	8,3	67,1
Demais da Europa	2,6	1,2	3,8	0,1	2,6	1,2	3,8	0,1	–
Espanha	1,4	0,1	1,5	0	1,4	0,1	1,5	0	–
Finlândia	1,2	1,1	2,3	0,1	1,2	1,1	2,3	0,1	–
Iugoslávia	0	–	0	0	0	–	0	0	–
Ásia, Exclusive Oriente Médio	308,9	9,7	318,6	7,0	419,6	11,5	431,1	8,4	112,5
Japão	308,6	9,7	318,3	7,0	418,2	11,5	429,7	8,4	111,4
Hong-Kong	0,3	–	0,3	0	1,4	–	1,4	0	1,1
Líbano	0,2	0	0,2	0	0,2	0	0,2	0	–
Libéria	15,7	–	15,7	0,3	21,1	–	21,1	0,4	5,4
Austrália	2,8	–	2,8	0	4,0	–	4,0	0,1	1,2
África do Sul	1,2	–	1,2	0	4,0	–	4,0	0,1	2,8
Outros	1,6	0,7	2,3	0,1	2,8	2,6	5,4	0,1	3,1

1/ As posições referem-se a dados de registro dos investimentos diretos estrangeiros, efetuados pelo Banco Central, não cabendo portanto, conciliação com os números apresentados no Balanço de Pagamentos que especificam ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício. Não inclui empréstimos e financiamentos.

2/ Os dados relativos a Dinamarca e Reino Unido, a partir de 1973, figuram sob a rubrica Comunidade Econômica Européia.

POSITION OF DIRECT FOREIGN INVESTMENT & REINVESTMENTS REGISTERED IN BRAZIL

BY COUNTRIES & ECONOMIC BLOCKS 1/

US$ milhões

31.12.74				30.6.75					
Investimentos	Reinvestimentos	Total		Investimentos	Reinvestimentos	Total		Variação	
		Valor				Valor		Change D – C	Item
Investments	*Reinvestments*	*Value (C)*	%	*Investments*	*Reinvestments*	*Value (D)*	%		
3 925,1	2 102,2	6 027,3	100,0	4 411,6	2 274,4	6 686,0	100,0	658,7	*Total*
33,3	2,3	35,6	0,6	34,6	2,4	37,0	0,6	1,4	LAFTA
12,2	0,2	12,4	0,2	11,9	0,2	12,1	0,2	– 0,3	*Argentina*
4,3	0,2	4,5	0,1	6,3	0,1	6,4	0,1	1,9	*México*
11,1	0	11,1	0,2	10,8	0,2	11,0	0,2	– 0,1	*Uruguay*
5,7	1,9	7,5	0,1	5,6	1,9	7,5	0,1	– 0,1	*Venezuela*
0	–	0	0	0	0	0	0	0	Costa Rica
124,1	62,9	187,0	3,1	137.8	[illegible],8	202,6	3,0	15,6	*Panama*
278,3	123,1	401,4	6,7	268,7	115,8	384,5	5,7	– 16,9	*Canada*
1 219,1	803,4	2 022,5	33,6	1 313,6	844,0	2 157,6	32,3	135,1	USA
112,8	112,4	225,2	3,7	121,0	135,5	256,5	3,8	31,3	*Other America*
50,0	81,9	131,9	2,2	54,0	105,0	159,0	2,4	27,1	*Netherlands Antilles*
41,1	25,2	66,3	1,1	45,2	25,1	70,3	1,0	4,0	*Bahamas*
21,7	5,3	27,0	0,4	21,8	5,4	27,2	0,4	0,2	*Bermuda*
0	–	0	0	0,2	–	0,2	0	0,2	*Czechoslovakia*
1 005,4	748,7	1 754,1	29,0	1 154,1	837,0	1 991,1	29,8	237,0	EEC
514,7	195,0	709,7	11,8	604,4	209,3	813,7	12,2	104,0	*Germany Federal Republic*
48,9	18,7	67,6	1,1	52,4	20,6	73,0	1,1	5,4	*Belgium*
10,1	1,1	11,2	0,2	13,0	1,1	14,1	0,2	2,9	*Denmark* 2/
91,1	39,4	130,5	2,2	102,0	48,9	150,9	2,3	20,4	*Luxemburg*
91,3	150,6	241,9	4,0	115,7	177,5	293,2	4,4	51,3	*France*
36,7	1,7	38,4	0,6	34,6	20,3	54,9	0,8	16,5	*Italy*
79,2	74,5	153,7	2,5	92,0	95,3	187,3	2,8	33,6	*Netherlands*
133,4	267,7	401,1	6,6	140,0	264,0	404,0	6,0	2,9	*United Kingdom* 2/
512,0	232,2	744,2	12,4	588,8	251,0	839,8	12,6	95,6	EFTA
7,4	2,9	10,3	0.2	4,1	1,6	5,7	0,1	– 4,6	*Austria*
–	–	–	–	–	–	–	–	–	*Denmark*
18,8	0	18,8	0,3	19,4	0	19,4	0,3	0,6	*Norway*
36,2	0,4	36,6	0,6	37,9	0,4	38,3	0,6	1,7	*Portugal*
–	–	–	–	–	–	–	–	–	*United Kingdom*
55,1	63,8	118,9	2,0	70,0	72,2	142,2	2,1	23,3	*Sweden*
394,5	165,1	559,6	9,3	457,4	176,8	634,2	9,5	74,6	*Switzerland*
5,1	1,2	6,3	0,1	8,9	1,3	10,2	0,1	3,9	*Other Europe*
3,9	0,1	4,0	0,1	7,6	0,1	7,7	0,1	3,7	*Spain*
1,2	1,1	2,3	0	1,3	1,2	2,5	0	0,2	*Finland*
0	0	0	0	0	0	0	0	0	*Yugoslavia*
587,2	14,5	601,7	10,0	726,9	21,0	747,9	11,2	146,2	*Asia, Excluded Middle East*
583,5	14,5	598,0	9,9	718,0	21,0	739,0	11,1	141,0	*Japan*
3,7	–	3,7	0,1	8,9	–	8,9	0,1	5,2	*Hong Kong*
0,2	0	0,2	0	0,2	0.1	0,3	0	0,1	*Lebanon*
21,1	–	21,1	0,3	29,2	–	29,2	0,4	8,1	*Liberia*
4,9	0,2	5,1	0,1	4,6	0,2	4,8	0,1	– 0,3	*Australia*
9,9	–	9,9	0,2	10,5	–	10,5	0,2	0,6	*South Africa*
11.7	1,3	13,0	0,2	12,5	1,3	13,8	0,2	0,8	*Other*

1/ *Data presented refer to foreign direct investment registers made by Banco Central without correspondence with Balance of Payments figures which represent inflow and outflow and occurred within the Period. Loans and financing not included.*

2/ *Starting from 1973, data concerning Denmark and the United Kingdom have been included under European Economic Community.*

POSIÇÃO DE INVESTIMENTOS DIRETOS E REINVESTIMENTOS ESTRANGEIROS REGISTRADOS NO BRASIL 1/

SEGUNDO OS RAMOS DE ATIVIDADES

QUADRO VII.28

Ramos de Atividade	31.12.73				30.6.74				Variação
	Investimentos *Investments*	Reinvestimentos *Reinvestments*	Total: Valor (A) *Value (A)*	Total: %	Investimentos *Investments*	Reinvestimentos *Reinvestments*	Total: Valor (B) *Value (B)*	Total: %	*Change* (B–A)
Total	2 858,6	1 720,6	4 579,2	100,0	3 259,2	1 853,5	5 112,7	100,0	533,5
Indústria Extrativa Mineral	61,1	15,6	76,7	1,7	77,7	17,5	95,2	1,9	18,5
Indústria de Transformação	2 076,1	1 450,2	3 526,3	77,0	2 359,6	1 563,7	3 923,3	76,7	397,0
Transformação de Minerais Não Metálicos	59,8	64,7	124,5	2,7	71,3	66,0	137,3	2,7	12,8
Material de Construção Civil, Cerâmica e Artefatos de Cimento	14,3	37,4	51,7	1,1	14,0	36,5	50,5	1,0	– 1,2
Cimento	27,4	19,4	46,8	1,0	35,6	21,7	57,3	1,1	10,5
Vidro e Cristal	18,1	7,9	26,0	0,6	21,7	7,8	29,5	0,6	3,5
Metalurgia	255,8	104,6	360,4	7,9	286,5	114,8	401,3	7,8	40,9
Siderurgia	110,6	33,2	143,8	3,1	124,9	36,2	161,1	3,1	17,3
Outros	145,2	71,4	216,6	4,7	161,6	78,6	240,2	4,7	23,6
Mecânica	181,2	52,8	234,0	5,1	221,0	80,7	301,7	5,9	67,7
Material Elétrico e de Comunicações	202,6	133,2	335,8	7,3	212,5	140,9	353,4	6,9	17,6
Material de Transporte	427,1	245,0	672,1	14,7	454,1	261,1	715,2	14,0	43,1
Construção Naval	33,6	1,9	35,5	0,8	33,9	1,9	35,8	0,7	0,3
Material Ferroviário	1,4	0	1,4	0	1,4	0	1,4	0	–
Veículos Automotores	303,0	212,8	515,8	11,3	324,5	225,1	549,6	10,8	33,8
Auto-Peças	89,0	30,3	119,3	2,6	94,2	34,1	128,3	2,5	9,0
Construção Aeronáutica	0,1	–	0,1	0	0,1	–	0,1	0	–
Madeira	14,1	4,5	18,6	0,4	21,5	6,4	27,9	0,6	– 9,3
Celulose, Papel e Papelão	46,3	42,5	88,8	1,9	44,8	43,7	81,5	1,7	– 0,3
Borracha	46,9	69,4	116,3	2,5	48,8	73,8	122,6	2,4	6,3
Química	456,5	358,4	814,9	17,8	511,4	370,5	881,9	17,2	67,0
Produtos Químicos Básicos	348,1	174,3	522,4	11,4	399,8	182,1	581,9	11,4	59,5
Derivados de Processamento de Petróleo	59,7	167,6	227,3	5,0	59,8	171,3	231,1	4,5	3,8
Fósforo de Segurança, Tintas, Vernizes e Lacas	28,7	16,4	45,1	1,0	30,3	17,0	47,3	0,9	2,2
Adubos e Fertilizantes	20,0	0,1	20,1	0,4	21,5	0,1	21,6	0,4	1,5
Produtos Medicinais, Farmacêuticos e Veterinários	124,8	72,4	197,2	4,3	133,7	79,8	213,5	4,2	16,3
Têxtil	80,4	42,1	122,5	2,7	103,6	42,9	146,5	2,9	24,0
Vestuário, Calçados e Artefatos de Tecidos	13,4	4,7	18,1	0,4	16,3	8,0	24,3	0,5	6,2
Produtos Alimentares	82,3	109,2	191,5	4,2	101,1	122,8	223,9	4,4	32,4
Beneficiamento, Torrefação e Moagem	1,8	19,1	20,9	0,4	5,6	19,1	24,7	0,5	3,8
Frigoríficos	8,7	3,2	11,9	0,3	9,9	3,2	13,1	0,3	1,2
Produtos Alimentares Diversos	71,8	86,9	158,7	3,5	85,6	100,5	816,1	3,6	27,4
Bebidas	21,6	8,1	29,7	0,7	55,6	8,3	63,9	1,2	34,2
Fumo	36,8	123,9	160,7	3,5	45,0	127,5	172,5	3,4	11,8
Editorial e Gráfica	6,6	3,8	10,4	0,2	8,0	4,1	12,1	0,2	1,7
Diversas	19,9	10,9	30,8	0,7	24,4	12,4	36,8	0,7	6,0
Serviços de Utilidade Pública	110,3	80,6	190,9	4,1	111,1	82,6	193,7	3,8	2,8
Produção e Distribuição de Energia Elétrica	102,1	75,2	177,3	3,9	102,2	77,2	179,4	3,5	2,1
Produção e Distribuição de Gás	3,1	–	3,1	0,1	3,5	0	3,5	0,1	0,4
Transporte Marítimo e Fluvial	3,7	5,4	9,1	0,2	3,9	5,4	9,3	0,2	0,2
Transporte Rodoviário	1,4	–	1,4	0	1,5	–	1,5	0	0,1
Transporte Aeroviário	0	–	0	0	0	–	0	0	0
Agricultura	28,9	2,8	31,7	0,7	34,9	3,2	38,1	0,7	6,4
Serviços	530,1	155,3	685,4	15,0	612,2	168,7	780,9	15,3	95,5
Comércio Imobiliário	16,3	0,3	16,6	0,4	22,9	0,3	23,2	0,5	6,6
Bancos Comerciais e Bancos (e Cias.) de Investimentos	128,3	32,2	160,5	3,5	200,3	34,3	234,6	4,6	74,1
Seguradoras	7,6	5,4	13,0	0,3	8,0	5,9	13,9	0,3	0,9
Turismo	13,4	0	13,4	0,3	9,0	0	9,0	0,2	– 4,4
Consultoria, Representação, Participação, Administração de Bens e Publicidade	179,4	83,0	262,4	5,7	197,2	91,4	288,6	5,6	26,2
Serviços Técnicos e de Auditoria	44,2	1,9	46,1	1,0	44,9	2,2	47,1	0,9	1,0
Comércio em Geral — Exportação e Importação	140,9	32,5	173,4	3,8	129,9	34,6	164,5	3,2	– 8,9
Outras	52,1	16,1	68,2	1,5	63,7	17,8	81,5	1,6	13,3

1/ As posições acima referem-se a dados de registro dos investimentos diretos estrangeiros, efetuados pelo Banco Central, não cabendo, portanto, reconciliação com os números apresentados no Balanço de Pagamentos que especificam ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício. Não inclui empréstimos e financiamentos.

POSITION OF DIRECT FOREIGN INVESTMENT & REINVESTMENTS REGISTERED IN BRAZIL [1]

BY SECTORS

US$ milhões

31.12.74				30.6.75					
		Total				Total			
Investimentos *Investments*	Reinvestimentos *Reinvestments*	Valor (C) *Value (C)*	%	Investimentos *Investments*	Reinvestimentos *Reinvestments*	Valor (D) *Value (D)*	%	Variação *Change (D–C)*	**Sectors**
3 925,1	2 102,2	6 027,3	100,0	4 411,6	2 274,4	6 686,0	100,0	658,7	*Total*
99,7	21,6	121,3	2,0	122,6	21,6	144,2	2,2	22,8	*Mineral Extractive Industry*
2 755,7	1 759,2	4 514,9	74,9	3 098,4	1 892,7	4 991,1	74,6	476,2	*Processing Industry*
85,0	78,7	163,7	2,7	95,8	95,1	190,9	2,9	27,2	*Non-Metal-Mineral Processing*
20,7	39,1	59,8	1,0	24,2	51,3	75,5	1,1	15,7	*Civil Construction, Ceramic and Cement Molds*
42,4	29,6	72,0	1,2	47,1	29,7	76,7	1,2	4,7	*Cement*
21,9	10,0	31,9	0,5	24,5	14,1	38,7	0,6	6,8	*Glass & Crystal*
325,5	128,4	453,9	7,5	355,4	131,2	486,6	7,3	32,7	*Metallurgy*
138,3	38,6	176,9	2,9	149,6	44,6	194,2	2,9	17,3	*Steel Works*
187,2	89,8	277,0	4,6	205,8	86,6	292,4	4,4	15,4	*Other*
274,5	88,2	362,7	6,0	365,9	111,8	477,7	7,1	115,0	*Mechanical Industry*
263,4	161.5	424,9	7,1	322,1	177,9	500,0	7,5	75,1	*Electric & Communication Equipment*
524,8	288,6	813,4	13,5	571,9	307,7	879,6	13,2	66,2	*Transportation Equipment*
34,4	1,9	36,3	0,6	35,0	6.2	41,2	0,6	4,9	*Ship Building*
1,4	0	1,4	0	1,4	0	1,4	0	–	*Railway Equipment*
372,6	241,2	613,8	10,2	392,8	224,0	636,8	9,6	23,0	*Vehicles*
116,3	45,5	161,8	2,7	141,9	57,5	199.4	3,0	37,6	*Parts*
0,1	–	0,1	0	0,8	–	0,8	0	0,7	*Aircrafts*
25,0	6,8	31,8	0,5	28,0	6,9	34,9	0,5	3,1	*Wood*
53.6	46,6	100,2	1,7	81,1	50,5	131,6	2,0	31,4	*Cellulose, Paper & Cardboard*
52,5	74,8	127,3	2,1	57,1	113,3	170,4	2,5	43,1	*Rubber*
560,5	412,2	972,7	16,2	602,3	422,8	1 025,1	15,3	52,4	*Chemicals*
442,9	214,1	657,0	10,9	481,8	227,3	709,1	10,6	52,1	*Basic Chemical Products*
62,3	178,4	240,7	4,0	61,9	176,8	238,7	3,6	– 2,0	*Petroleum & By-Products*
31,8	19.4	51,2	0,9	30,9	18,4	49.3	0,7	– 1,9	*Matches, Paints, Varnishes & Lacquers*
23,5	0,3	23,8	0,4	27,7	0,3	28,0	0,4	4,2	*Manure & Fertilizer*
146,5	87,3	233,8	3,9	160,5	97,2	257,7	3,8	23,9	*Medicinal, Pharmaceutical and Veterinary*
142,4	51,0	193,4	3,2	158,8	49,8	208,6	3,1	15,2	*Textiles*
14,7	8,4	23,1	0,4	15,6	8,1	23,7	0,4	0,6	*Clothes, Footwear & Fabrics*
124,2	161,4	285,6	4,7	132,9	160,0	292,9	4,4	7,2	*Foodstuffs*
1,9	39,5	41,4	0,7	2,1	40,2	43,3	0,6	1,9	*Processing, Roasting & Grinding*
11,3	3,1	14,4	0,2	4,7	0	4,7	0,1	– 9,7	*Coldstorage*
111,0	118,8	229,8	3,8	126,1	119,8	245,9	3,7	16,0	*Other*
58,9	9,5	68,4	1,1	26,6	9,8	36,4	0,5	– 32,0	*Beverages*
51,7	138,4	190,1	3,2	57,7	131,9	189,6	2,8	– 0,5	*Tobacco*
9,0	4,4	13,4	0,2	9,5	4,2	13,7	0,2	0,3	*Publishing and Graphic Arts*
43,6	12,9	56,5	0,9	57,1	14,5	71,6	1,1	15,0	*Sundry*
111,9	95,8	207,7	3,5	109,4	93,1	202,5	3,0	– 5,2	*Public Utilities*
102,2	89,9	192.1	3,2	102,1	86,4	188,5	2.8	– 3,6	*Generation & Distribution of Electric Power*
3,6	–	3,6	0,1	0,5	–	0,5	0	– 3,1	*Production & Distribution of Gas*
3,9	5,9	9,8	0,2	4,1	6,7	10,8	0,2	1,0	*Maritime & Fluvial Transportation*
1,9	–	1,9	0	2,3	–	2,3	0	0,4	*Roadway Transportation*
0,3	–	0,3	0	0,4	–	0,4	0	0,1	*Airway Transportation*
39.0	4,1	43,1	0,7	41,8	8,2	50,0	0,8	6,8	*Agriculture*
827.2	204,0	1 031,2	17,1	917,8	231,5	1 149,3	17,2	118,1	*Services*
25,5	0,8	26,3	0,4	37,9	1,1	39,0	0,6	12,7	*Real Estate*
298,6	34,4	333,0	5,5	324,3	37.4	331,7	5,4	28,7	*Banks & Investment Companies & Commercial Banks*
8,3	6,6	14,9	0,2	11,1	8,4	19,5	0,3	4,6	*Insurance Companies*
10,0	0	10,0	0,2	10,0	0	10,0	0,2	–	*Tourism*
247,7	113.5	361,2	6,0	268,2	133,7	401.9	6,0	40,7	*Advising, Representation, Sharing Property Management and Advertising*
80,3	9,0	89,3	1,5	98,6	9,8	108,4	1,6	19,1	*Technical and Auditorship Services*
156,8	39.7	196,5	3,3	167,7	41,1	208.8	3,1	12,3	*Trade – Exports & Imports*
91,4	17,7	109,1	1,8	121,7	27,3	149,0	2,2	39,9	*Other*

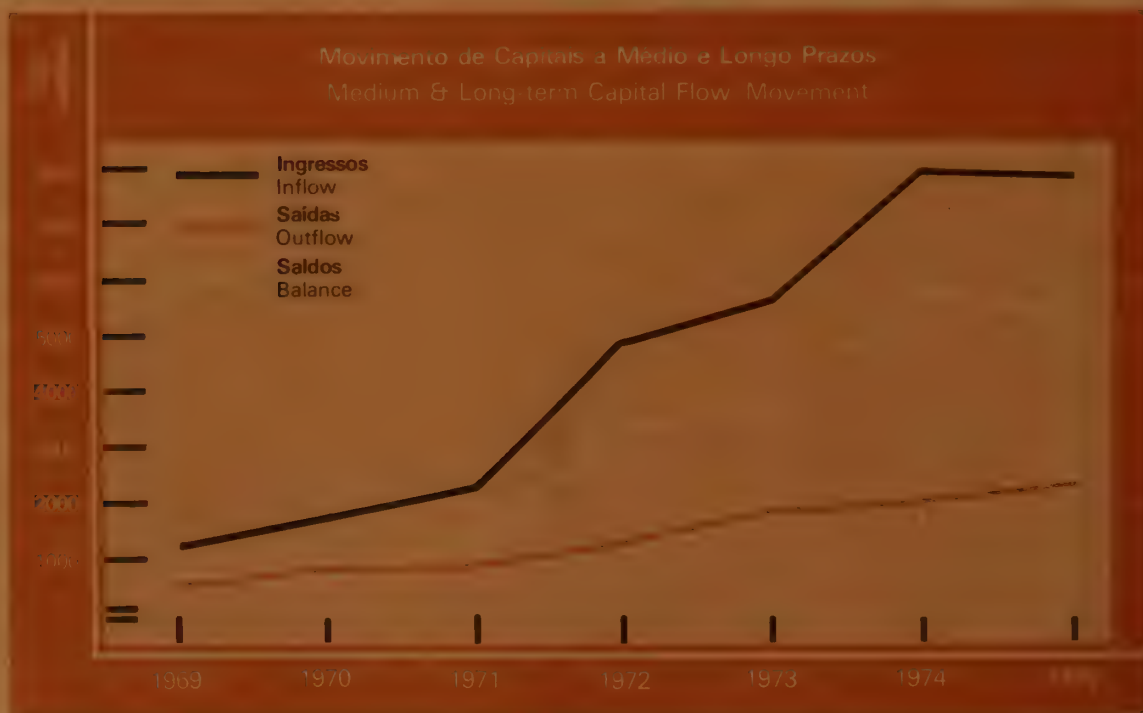
1/ *Data presented refer to foreign direct investment regis'ers made by Banco Central without correspondence with Balance of Payments inflow and outflow actually ocurred within the period Loans and financing not included.*

Setorialmente, a indústria de transformação foi a que absorveu maior volume de recursos (US$ 342,7 milhões). Essas aplicações foram destinadas às atividades básicas dos ramos de indústria mecânica, metalúrgica, de equipamentos elétricos, de comunicação, de transportes e química.

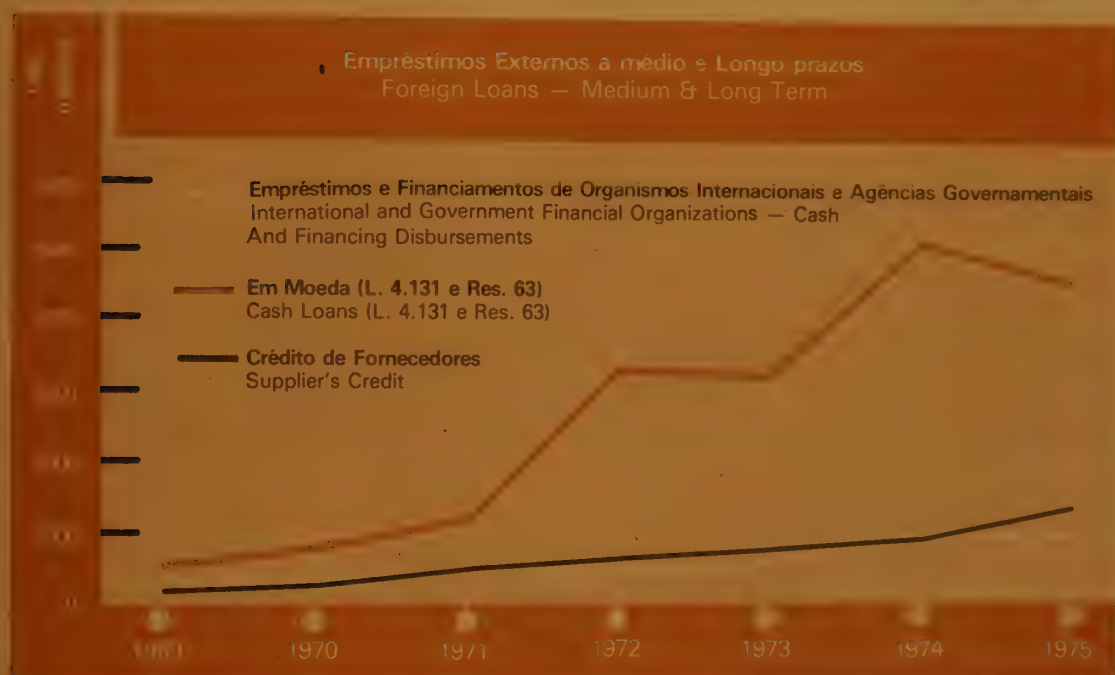
Em termos globais, o valor acumulado dos investimentos diretos estrangeiros já ingressados no País, até 30.06.75, segundo dados disponíveis, atinge US$ 4.411,6 milhões.

Os reinvestimentos processados no primeiro semestre de 1975, que representaram parte dos lucros e dividendos não repatriados, elevaram-se a US$ 172,2 milhões, refletindo desempenho favorável se comparado ao de igual período de 1974 (US$ 132,9 milhões). A grande maioria dos reinvestimentos, no período jan-jun/75, originou-se de capitais norte-americanos.

É de se observar que a orientação contida na Resolução n.º 331, de 16.07.75, do Banco Central do Brasil, posteriormente complementada por sucessivas medidas, principalmente a Resolução n.º 354, de 02.12.75, com o objetivo básico de conter o volume das importações, repercutiu também no sentido de estimular o ingresso de capitais sob a forma de tomada de financiamentos externos, dado o tratamento especial que foi dispensado a essas operações. Neste particular, é relevante citar, ainda, a decisão tomada pelo Conselho Monetário Nacional, formalizada pelas Resoluções do Banco Central de n.ºs. 336 e 355, de 13.08.75 e 02.12.75, respectivamente, que passou a autorizar o registro de financiamentos externos de médio e longo prazos, para fins de importação de bens de capital, produtos intermediários, matérias-primas e outros bens e mercadorias, independentemente da qualificação do importador e da destinação da mercadoria.

GRÁFICO VII.15

Também de grande importância, na área de incentivos à tomada de recursos externos, pelo que representou de redução nos custos para o devedor nacional, foi a norma fixada

pela Resolução n.º 335, do Banco Central, de 05.08.75, em que o Conselho Monetário Nacional, usando dos poderes que lhe foram delegados pelo Decreto-lei n.º 1.411, de 31.07.75, concedeu aos tomadores de financiamentos externos para importação e de empréstimos em moeda estrangeira, o benefício pecuniário equivalente a 85% do imposto de rènda recolhido, mediante a aplicação da alíquota de 25% sobre juros, comissões e despesas diversas resultantes das referidas operações.

GRÁFICO VII.16

Ainda com o intuito de proporcionar maiores atrativos à captação de empréstimos no exterior, alterou-se o regime para cálculo da remuneração dos depósitos em moeda estrangeira efetuados no Banco Central, ao respaldo da Circular n.º 230, de 29.08.74. A medida, divulgada pelo Comunicado GECAM n.º 281, de 13.11.75, fixou que o abono de juros sobre tais depósitos passasse a ser feito à mesma taxa constante no respectivo Certificado de Registro, isto é, à taxa de juros contratada pelo mutuário nacional com o credor externo, eliminando, por conseguinte, a ocorrência de risco motivada por flutuações no mercado financeiro internacional.

Finalmente, com a divulgação da Resolução n.º 323, de 8.5.75, que disciplinou o funcionamento e as operações de sociedades de investimentos especialmente constituídas para a captação de recursos externos, com vistas à sua aplicação no mercado de capitais, ampliou-se o conjunto de medidas de estímulo ao ingresso de capitais estrangeiros sob a forma de investimento.

MOVIMENTO DE CAPITAIS

CAPITAL FLOW

QUADRO VII.29 — US$ milhões

Discriminação *Item*	1969/73	1974	1975 *
Ingressos *Inflow*	3 899	8 465	8 317
A Curto Prazo *Short-term*	738	538	451
A Médio e Longo Prazos *Medium and Long-term*	3 161	7 927	7 866
1. Investimentos *Investments*	401	1 007	1 080
Em Equipamentos *Equipment*	6	7	12
Em Moeda *Cash*	395	1 000	1 068
2. Empréstimos e Financiamentos *Loans and Financing*	2 657	6 891	6 760
Em Mercadorias e Equipamentos *Merchandise & Equipment*	650	1 469	1 852
Em Moeda *Cash*	2 007	5 422	4 908
3. Outros *Other*	103	29	26
Saídas *Outflow*	1 752	2 211	2 404
A Curto Prazo *Short-term*	625	74	27
A Médio e Longo Prazos *Medium and Long-term*	1 127	2 137	2 377
1. Investimentos *Investments*	54	120	190
2. Empréstimos e Financiamentos *Loans and Financing*	978	1 920	2 149
Empréstimos Compensatórios *Compensatory Loans*	69	39	38
Demais *Other*	909	1 881	2 111
3. Outras *Other*	95	97	38
Saldo *Balance*	2 147	6 254	5 913
Curto Prazo *Short-term*	113	464	424
Médio e Longo Prazos *Medium and Long-term*	2 034	5 790	5 489

VII.4 — RELAÇÕES COM ORGANISMOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

Importantes no processo de desenvolvimento econômico e social do País, as relações mantidas com os diversos organismos financeiros internacionais caracterizaram-se, em 1975, pela manutenção do clima de compreensão e entendimento, servindo aquelas instituições de foro para a apresentação de teses que têm por objetivo o aprimoramento no campo da cooperação econômica internacional. Servem de exemplos, no âmbito do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial, a participação brasileira junto ao Comitê Interino e ao Comitê de Desenvolvimento, o primeiro criado para prosseguir os estudos destinados a promover a reforma do sistema monetário internacional, e, o segundo, responsável pelo reexame da política de ajuda aos países mais necessitados.

Os resultados de maior realce, durante o ano, podem ser sintetizados, no Comitê Interino, pelas recomendações envolvendo: a) a sexta revisão qüinqüenal de quotas do FMI, onde o Brasil passaria de DES 440 milhões para DES 665 milhões, a maior quota latino-americana; b) os arranjos para a distribuição de parte das disponibilidades em ouro em

DIREITOS ESPECIAIS DE SAQUE – TRANSAÇÕES E OPERAÇÕES

SPECIAL DRAWING RIGHTS – OPERATIONS

QUADRO VII.30

Em milhares de DES
In Thousands of SDR'S

Depositários *Holders*	Alocações [1] *Allocations* [1]	Haveres em 31.12.74 *Holdings on Dec. 31, 1974*	Juros, comissões e taxas (líquido) *Interest, charges and assisments (Net)*	Transações e operações [2] (líquido) *Transactions and operations* [2] *(Net)*	Total dos haveres em 30.10.75 *Total holdings on Oct. 30, 1975* — Total	Percentagem da alocação *Percentage of allocation*
1. Países desenvolvidos *Developed Countries*	**6 966 789**	**7 297 842**	**+ 12 487**	**+ 79 937**	**7 390 266**	**106,1**
1.1. Industrializados *Industrialized*	6 177 705	6 802 380	+ 25 255	+ 89 836	6 917 471	112,0
Áustria - *Austria*	76 745	87 020	+ 420	–	87 440	113,9
Bélgica - *Belgium*	209 346	584 202	+ 16 061	+ 15 196	615 459	294,0
Canadá - *Canada*	358 620	469 100	+ 4 831	+ 483	474 414	132,3
Dinamarca *Denmark*	82 764	91 530	+ 410	– 10 007	81 933	99,0
Estados Unidos *USA*	2 293 980	1 939 324	– 17 440	+ 72 670	1 994 554	87,0
França - *France*	484 980	202 241	– 13 507	+ 55 643	244 377	50,4
Holanda *Netherlands*	236 460	485 751	+ 9 465	+ 25 230	520 446	220,1
Itália - *Italy*	318 000	180 801	– 3 859	– 63 489	113 453	35,7
Japão - *Japan*	377 400	431 813	+ 2 269	+ 9 797	443 879	117,6
Luxemburgo *Luxembourg*	7 345	7 341	– 1	–	7 340	99,9
Noruega - *Norway*	76 320	88 227	+ 516	+ 232	88 975	116,6
Reino Unido *United Kingdom*	1 006 320	688 180	– 15 385	+ 23 500	696 295	69,2
Rep. Fed. Alemanha *Fed. Rep. Germany*	542 400	1 439 822	+ 41 489	– 39 419	1 441 892	265,8
Suécia - *Sweden*	107 025	107 028	– 14	–	107 014	99,9
1.2. Outros - *Other*	789 084	495 462	– 12 768	– 9 899	472 795	59,9
2. Países em desenvolvimento *Developing Countries*	**2 348 046**	**1 560 040**	**– 34 811**	**–151 099**	**1 374 130**	**58,5**
2.1. América Latina - *Latin America*	879 066	648 207	– 9 637	–120 741	517 829	58,9
Argentina	152 520	83 758	– 3 174	– 79 126	1 458	1,0
BRASIL	152 520	162 829	+ 361	+ 147	163 337	107,1
México	124 170	128 964	+ 172	– 42 876	86 260	69,5
Venezuela	112 290	120 253	+ 309	+ 3 000	123 562	110,0
Outros - *Other*	337 566	152 403	– 7 305	– 1 886	143 212	42,4
2.2. Índia	326 220	239 908	– 3 835	– 15 732	220 341	67,5
2.3. Outros - *Other*	1 142 760	671 925	– 21 339	– 14 626	635 960	55,7
Sub Total (1+2)	**9 314 835**	**8 857 882**	**– 22 324**	**– 71 162**	**8 764 396**	–
3. Conta Geral *General Account*	–	456 953	+ 22 324	+ 71 162	550 439	–
Total (1+2+3)	**9 314 835**	**9 314 835**	–	–	**9 314 835**	–

1/ Primeira alocação: 1.1.70; segunda alocação: 1.1.71 e terceira alocação: 1.1.72.
First allocation Jan. 1, 1970; second allocation: Jan. 1, 1971, and third a locations: Jan. 1, 1972.

2/ Inclui transações e operações entre participantes e entre participantes e a Conta Geral do FMI.
Includes transactions and operations between participants and participants and the General Account IMF.

poder do FMI; c) o aumento dos saques dentro do programa do financiamento compensatório de quedas de receitas de exportação; d) a criação do "Special Trust Fund", para assistência aos países de até DES 300 anuais de renda *per capita*, mediante utilização dos lucros do FMI com a venda de parte do ouro em seu poder, e, bem assim, através de contribuições voluntárias dos países associados; e) o aumento das disponibilidades de saque dentro das quatro faixas de crédito e f) a futura transformação do DES no principal ativo internacional de reserva.

No Comitê de Desenvolvimento, há a salientar as recomendações: a) para a criação de uma terceira fonte de financiamento dentro do Grupo do Banco Mundial, ao alcance de países com até US$ 375 de renda *per capita*, num sistema que se convencionou chamar de "Third Window", com recursos máximos de US$ 1.000 milhões; b) para um aumento seletivo do capital do Banco mundial e c) para a criação do "Special Trust Fund", no âmbito do FMI, antes mencionado.

Sob o ângulo de visão do FMI como instituição financiadora de desequilíbrios transitórios de balanço de pagamentos, cabe salientar que, durante o exercício financeiro de 1974/75, terminado em 30 de abril, as compras de moedas e de direitos especiais de saque totalizaram o equivalente a DES 2.603 milhões, em favor de 47 países, aumentando DES 1.545 milhões em relação ao exercício anterior.

Quanto aos esquemas especiais de crédito do Fundo, tais como a "Oil Facility" e o financiamento compensatório de quedas de receitas de exportação, cabe realçar que, durante o exercício, foram conduzidos saques no montante de DES 2.499 milhões e DES 18 milhões, respectivamente.

EMPRÉSTIMOS DO BIRD AO BRASIL

IBRD LOANS TO BRAZIL

QUADRO VII.31 — US$ milhões

Discriminação *Item*	Contratado (Menos cancelado) *Amount Approved (Minus Cancellations)*		Desembolsado *Disbursed*		Amortizado *Repaid*		Dívida Efetiva *Real Debt*	
	Até *Till* 1974	Em *In* 1975	Até *Till* 1974	Em *In* 1975	Até *Till* 1974	Em *In* 1975	Em 31.12.74 *On Dec. 31, 1974*	Em 31.12.75 *On Dec. 31, 1975*
Agricultura *Agriculture*	156,7	16,7	65,4	24,0	1,9	1,6	63,5	85,9
Educação *Education*	31,9	–	2,3	1,1	0,0	–	2,3	3,4
Indústria *Industry*	288,9	155,0	180,2	71,1	9,2	5,5	171,0	237,2
Energia Elétrica *Power*	950,2	–	592,5	96,2	203,5	17,0	389,0	468,2
Transportes *Transports*	381,8	360,0	278,8	48,1	30,3	3,6	248,5	293,0
Água Potável *Water Supply*	70,0	–	6,7	8,8	0,0	–	6,7	15,5
Total	**1 879,5**	**531,7**	**1 125,9**	**249,9**	**244,9**	**27,7**	**881,0**	**1 103,2**

Com os resultados acima, o montante acumulado de saques junto ao Fundo ascendeu ao equivalente a DES 30.962 milhões, sendo de DES 17.387 milhões o valor amortizado, dos quais DES 518 milhões no exercício 1974/75.

No final do período, contava a instituição com 126 países associados, expressando-se o total de suas quotas por DES 29.189 milhões.

Ao término de 1975, os haveres em cruzeiros do FMI totalizavam o equivalente a DES 323,72 milhões, representando 73,57% da quota brasileira na instituição. Tal resultado, idêntico ao do ano de 1974, evidencia um excesso de 1,43% na posição da faixa-ouro, equivalente a DES 6,28 milhões. Com isso, a posição global do Brasil na faixa-ouro manteve-se inalterada desde julho de 1971, correspondendo ao valor de DES 116,28 milhões em 31 de dezembro de 1975.

Durante o exercício de 1974/75, terminado em 30 de junho, o Banco Mundial (BIRD) aprovou 122 empréstimos, em favor de 51 países, no montante de US$ 4.320 milhões. Este nível, superior ao do ano anterior, até então o mais expressivo já registrado em qualquer exercício, elevou os financiamentos da instituição ao total acumulado de US$ 27.873 milhões, contemplando 1.151 projetos de 94

EMPRÉSTIMOS DO BID AO BRASIL
IDB LOANS TO BRAZIL

QUADRO VII.32 — US$ milhões

Discriminação *Item*	Contratado (Menos cancelado) *Amount Approved (Minus Cancellations)*		Desembolsado *Disbursed*		Amortizado *Repaid*		Dívida Efetiva *Real Debt*	
	Até *Till* 1974	Em *In* 1975	Até *Till* 1974	Em *In* 1975	Até *Till* 1974	Em *In* 1975	Em 31.12.74 *On Dec. 31, 1974*	Em 31.12.75 *On Dec. 31, 1975*
Agricultura *Agriculture*	162,3	39,9	135,8	9,5	19,8	6,6	116,0	118,9
Indústria e Mineração *Industry and Mining*	402,5	– 0,7 1/	198,4	48,6	65,5	10,0	132,9	171,5
Energia Elétrica e Transporte *Power and Transportation*	764,4	164,3	402,7	78,3	45,4	15,6	357,3	420,0
Água Potável e Esgotos *Water and Sewerage*	163,5	– 0,2 1/	145,1	8,7	28,2	5,8	116,9	119,8
Pré-investimento *Preinvestment*	34,3	–	14,6	5,4	2,6	0,5	12,0	16,9
Habitação *Housing*	23,3	–	23,3	–	4,0	0,9	19,3	18,4
Educação *Education*	80,0	49,9	40,0	5,3	6,0	1,6	34,0	37,7
Financiamento de Exportações *Export Financing*	60,8	6,5	59,8	6,7	37,9	7,3	21,9	21,3
Total	**1 691,1**	**259,7**	**1 019,7**	**162,5**	**209,4**	**48,3**	**810,3**	**924,5**

1/ Cancelamentos ocorridos no período
Amounts canceled in the period.

países: O Brasil, com direito de voto equivalente a 1,46% do total, figura como principal beneficiário, seguido do México, Índia, Colômbia, Irã e Iugoslávia, sendo estes seis os únicos países associados a receberem ajuda do Banco em montantes individuais superiores a US$ 1.000 milhões.

O BIRD, no exercício, efetuou 3 ofertas públicas de bônus, em dois países (Alemanha e Estados Unidos), no montante de US$ 607 milhões, além de outras 23 colocações, junto a bancos centrais e Governos, no total de US$ 2.903 milhões. O montante do endividamento do Banco elevou-se a US$ 12.287 milhões, em

INVESTIMENTOS E EMPRÉSTIMOS DA CFI AO BRASIL

ATÉ 31.12.75

IFC INVESTMENTS AND LOANS TO BRAZIL

UNTIL DECEMBER, 31. 1975

QUADRO VII.33 — US$ milhões

Discriminação *Item*	Contratado (Menos cancelado) *Amount Approved (Minus Cancellations)*	Desembolsado *Disbursed*	Amortizado *Repaid*	Dívida Efetiva 1/ *Real Debt 1/*
Indústrias: *Industries:*				
Material Elétrico *Electric Equipment*	1,0	1,0	0,1	0,9
Automobilística *Vehicles*	2,8	2,8	2,8	–
Cimento *Cement*	33,5	33,5	0,0	33,5
Metalúrgica *Metallurgy*	83,1	70,1	2,5	67,6
Papel *Paper*	17,0	17,0	2,3	14,7
Fertilizantes *Fertilizers*	11,2	11,2	8,0	3,2
Petroquímica *Petrochemicals*	39,7	24,4	3,7	20,7
Mineração *Mining*	–	–	–	–
Equipamentos Industriais *Industrial Equipment*	6,0	6,0	–	6,0
Têxteis *Textiles*	31,0	31,0	–	31,0
Mercado de Capitais *Capital Market*	5,0	1,0	–	1,0
Total	230,3	198,0	19,4	178,6

1/ Não inclui capital de participação da CFI em empresas brasileiras.
CFI — Equidity Capital in Brazilian Co. excluded.

favor de inversionistas da Alemanha (24%), Estados Unidos (22%), Japão (12%), Arábia Saudita (8%), Suíça (6%), e Venezuela (5%). Os restantes 23% representavam créditos de cerca de 70 países. O custo médio anual dos empréstimos obtidos pelo Banco, durante o exercício, foi de 8,21% contra 7,51% no período anterior. A taxa de juros aplicada pelo BIRD em seus empréstimos passou a 8,5% durante o exercício.

Quanto aos recursos de capital, registrou-se, no período, um incremento da ordem de US$ 323 milhões, por conta do ingresso de um país (Barbados) e de aumentos especiais de quota de cinco países, ao amparo de decisão da Junta de Governadores, de dezembro de 1970, prevendo aumentos nas subscrições de 75 países. Ao final do exercício, 62 países já haviam exercido essa faculdade, com uma subscrição conjunta de US$ 1.888 milhões. Com isso, as subscrições totais ao capital do Banco se elevavam a US$ 25.549 milhões, contando a instituição com 125 países associados.

No que se refere aos demais organismos financeiros internacionais dos quais faz parte o Brasil, cabe salientar, junto ao Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o decidido apoio dado ao processo de aumento de recursos da instituição, findo o qual os países da área contarão com mais de US$ 5.000 milhões para o financiamento de seu processo de desenvolvimento. De igual forma, encerrando um período de estudos de mais de seis anos, deu-se apoio às medidas para permitir a admissão de países desenvolvidos extra-regionais no BIRD, o que virá auxiliar a manutenção de um fluxo de recursos à altura das reais necessidades da região.

De janeiro a dezembro de 1975, os financiamentos outorgados pelo Banco Interamericano à América Latina elevaram-se de US$ 1.375 milhões, distribuídos em 70 operações, cifra que supera em US$ 264 milhões o resultado de idêntico período de 1974 e representa o maior volume anual de empréstimos autorizados pela instituição, desde o início de suas atividades. Com isso, o montante acumulado dessas autorizações elevou-se a US$ 8.685 milhões, envolvendo 889 operações.

Por setores de atividades, o maior destaque anual coube à agricultura, com uma participação equivalente a 24% do total aprovado. No que toca aos valores acumulados, este continuou sendo o principal setor atendido pelos empréstimos do BID (23%), seguindo-se o de energia (21%) e o de transportes e comunicações (18%). O Brasil manteve, durante o ano, a condição de maior beneficiário dos empréstimos do Organismo.

Na Corporação Financeira Internacional (CFI) e na Associação Internacional de Desenvolvimento, do Grupo do Banco Mundial, foi iniciadc um estudo para a recomposição dos recursos da primeira, encontrando-se em fase de integralização o aumento de capital da segunda. Cabe salientar que o amparo dado pelo Brasil à Associação representa o reconhecimento das necessidades dos países de menor desenvolvimento relativo, não tendo o País qualquer acesso aos recursos da instituição.

No exercício 1974/75, a CFI realizou 33 inversões, em 20% países, no valor de US$ 212 milhões. Com isso, o total acumulado de suas aplicações ascendeu a US$ 1.262 milhões, em benefício de 249 empresas de 57 países em desenvolvimento. Essas operações geraram inversões de outras fontes da ordem de US$ 5.131 milhões. Do total acumulado comprometido pela entidade, US$ 545 milhões (43%) destinaram-se à América Latina e ao Caribe, US$ 366 milhões (29%) à Ásia, US$ 238 milhões (19%) à Europa e US$ 113 milhões (9%) à África.

O Brasil também principal beneficiário dessas aplicações, detém US$ 1,16 milhões do capital subscrito da CFI (US$ 107 milhões). Além do capital próprio, conta o Organismo com recursos oriundos de outras fontes, como financiamentos do Banco Mundial (US$ 443 milhões) e da Holanda (US$ 5 milhões), além de outras decorrentes de vendas de participações. Ao findar-se o exercício, era de 100 o número de países associados à CFI.

No que toca ao Fundo Africano de Desenvolvimento, vem o Brasil de aprovar uma contribuição voluntária aos recursos da Instituição, duplicando a sua participação — de,

USAID
EMPRÉSTIMOS EM DÓLARES AO BRASIL
DOLLAR LOANS TO BRAZIL

QUADRO VII.34 — US$ milhões

Discriminação / *Item*	Contratado [1] (Menos cancelado) *Amount Approved (Minus Cancellations)* — Até *Till* 1974	Contratado — Em *In* 1975 [2]	Desembolsado *Disbursed* — Até *Till* 1974	Desembolsado — Em *In* 1975 [2]	Amortizado *Repaid* — Até *Till* 1974	Amortizado — Em *In* 1975 [2]	Dívida Efetiva *Real Debt* — Em 31.12.74 *On Dec 31, 1974*	Dívida Efetiva — Em 30.9.75 *On Sep 30, 1975*
A. Programa de Importação de Mercadorias *Commodities Import Program*	**670,8**	**5,9**	**621,4**	**–**	**11,0**	**8,2**	**610,4**	**602,2**
B. Projetos [1] *Projects [1]*	**499,7**	**– 0,2 [3]**	**376,6**	**25,8**	**1,0**	**1,3**	**375,6**	**400,1**
Agricultura e Agro-Industrias *Agriculture and Agro Industries*	84,3	0,8	58,7	4,9	0,5	0,2	58,2	62,9
Ciência e Tecnologia *Science and Technology*	15,0	–	–	1,3	–	–	–	1,3
Energia *Power*	219,1	0,9	194,0	6,3	0,2	0,5	193,8	199,6
Estudos de Viabilidade *Feasibility Studies*	8,8	– 0,7 [3]	–	–	–	–	–	–
Industria e Crédito Intermediário *Industry and Intermediate Credite*	45,5	0,2	26,0	2,2	0,3	0,2	25,7	27,7
Recursos Naturais *Natural Resources*	5,8	– 0,2 [3]	4,8	0,3	–	–	4,8	5,1
Administração Pública *Public Administration*	3,5	–	1,2	0,2	–	–	1,2	1,4
Saúde Pública e Saneamento *Public Health and Sanitation*	55,4	– 1,0 [3]	35,5	9,1	–	0,1	35,5	44,5
Transportes *Transportation*	62,3	– 0,2 [3]	56,4	1,5	–	0,3	56,4	57,6
C. Setorial *Sector Loans*	**107,0**	**0,7**	**52,0**	**8,3**	**–**	**–**	**52,0**	**60,3**
Educação *Education*	90,7	0,7	36,8	8,3	–	–	36,8	45,1
Saúde Pública e Saneamento *Public Health and Sanitation*	16,3	–	15,2	–	–	–	15,2	15,2
Total (A+B+C)	1 277,5	6,4	1 050,0	34,1	12,0	9,5	1 038,0	1 062,6

1/ Inclui juros capitalizados.
It includes capitalized interest.

2/ Até setembro.
Until September.

3/ Cancelamentos ocorridos no período.
Amounts canceled in the period.

aproximadamente, US$ 3,3 milhões para US$ 6,6 milhões — num esforço para ajudar o ritmo de crescimento dos países daquela região, ao mesmo tempo abrindo possibilidades a firmas brasileiras para o fornecimento de bens e serviços necessários aos projetos financiados pelo Fundo e pelo Banco Africano de Desenvolvimento.

Examinados os fatos de maior realce ligados aos organismos financeiros internacionais dos quais é o Brasil país associado, cabe ainda menção, por sua importância como fontes externas financiadoras do processo de desenvolvimento econômico e social, às duas principais agências governamentais, USAID e EXIMBANK, ambas dos Estados Unidos da América.

Instituição encarregada de administrar a assistência externa norte-americana, a USAID já autorizou ao País empréstimos em dólares equivalentes a US$ 1.284 milhões, dos quais US$ 1.084 milhões já desembolsados e US$ 22 milhões amortizados até 1975.

EMPRÉSTIMOS EM VIGOR DO EXIMBANK (EUA) AO BRASIL

POSIÇÃO EM 30.6.75 *(AS OF JUN. 30, 1975)*

EXIMBANK (USA) ACTIVE LOANS TO BRAZIL

QUADRO VII.35

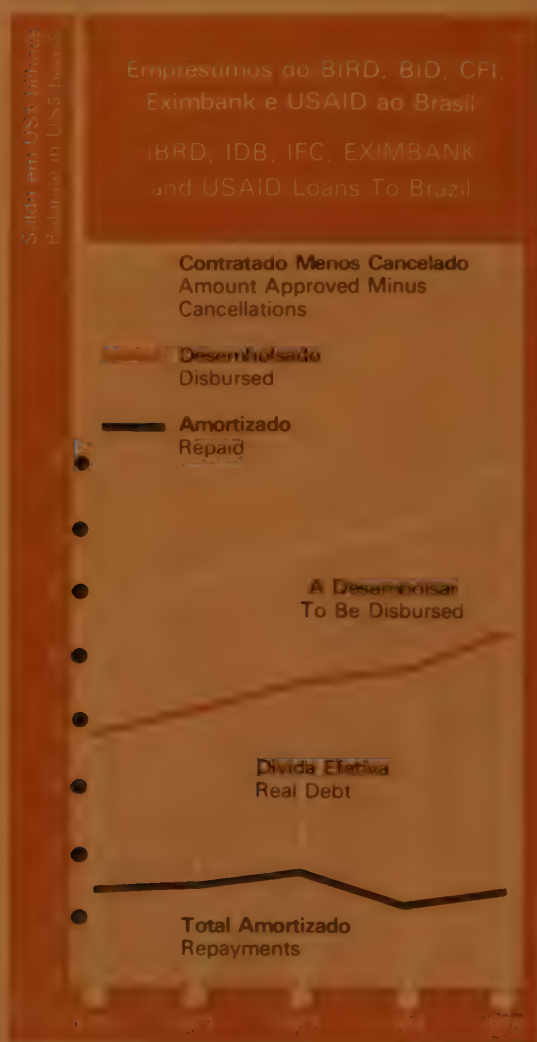
US$ milhões

Discriminação *Item*	Contratado (Menos cancelado) *Amount Approved (Minus Cancellations)*	Desembolsado *Disbursed*	Amortizado *Repaid*	Dívida Efetiva *Real Debt*
Transportes *Transportation*	372,3	293,1	57,6	235,5
Siderurgia *Steel and Iron Works*	103,7	91,3	49,8	41,5
Energia *Power*	329,4	168,6	46,8	121,8
Indústria *Industry*	363,6	182,5	21,2	161,3
Petroquímica *Petrochemical Industry*	66,3	32,9	20,3	12,6
Intermediários Financeiros *Financial Institutions*	125,6	91,8	14,5	77,3
Telecomunicações *Telecomunications*	4,9	4,9	1,7	3,2
Compensatórios *Compensatory Loans*	762,9	762,3	609,3	153,0
Total	2 128,7	1 627,4	821,2	806,2

Já o EXIMBANK — cujos empréstimos em favor do Brasil acusavam, ao final de 1975, US$ 3.043 milhões, aqui considerados também os totalmente sacados e amortizados — tem por finalidade específica conceder auxílio destinado a facilitar o intercâmbio de produtos entre os EUA e outros países. No mesmo período, os desembolsos acusavam US$ 2.151 milhões, e, as amortizações, US$ 1.290 milhões.

O gráfico (VII.17) mostra a evolução dos empréstimos contratados com os diversos organismos financeiros internacionais, inclusive a USAID e o EXIMBANK (USA), de âmbito governamental, que no ano de 1975 acusa uma

posição acumulada de US$ 8,0 bilhões, dos quais foram sacados US$ 5,4 bilhões e amortizados US$ 1,4 bilhão, gerando uma dívida efetiva de US$ 4 bilhões ao final do ano, cujo esquema de pagamentos se encontra perfeitamente compatível com o programa geral de endividamento externo conduzido pelo País.

GRÁFICO VII.17

VII.5 — DÍVIDA EXTERNA

VII.5.1 — Introdução

A extraordinária elevação dos preços do petróleo, ao final do ano de 1973, veio alterar o tradicional resultado superavitário do balanço em mercadorias e serviços dos países industrializados, e possibilitar que um grupo de países exportadores de petróleo — dentro das nações em desenvolvimento — passasse a apresentar superavits em suas contas externas. Por outro lado, os demais países em desenvolvimento tiveram que enfrentar a elevação dos seus déficits em conta corrente, não só em decorrência da alta dos preços do petróleo, mas também devido à perda nas relações de intercâmbio com os países industrializados, à medida em que estes foram ajustando os seus balanços de pagamentos, passando novamente a superavitários em transações correntes, já no ano de 1975.

Nessas condições, e por serem ações tradicionalmente deficitárias, os países em desenvolvimento (não exportadores de petróleo) vêm sofrendo os efeitos da elevação rápida do seu endividamento externo, dentro do quadro recessivo da economia mundial, que se seguiu ao "boom" de 1972/1973.

Entretanto, torna-se importante salientar que as nações em desenvolvimento, não exportadoras de petróleo, conseguiram, principalmente nos anos de 1972 e 1973, melhorar a sua posição de liquidez internacional, embora tivessem aumento na sua dívida externa. Por outro lado, no período de 1974/1975, apesar da elevação substancial no montante do seu déficit em conta corrente, esses países, em conjunto, conseguiram manter praticamente inalterado o total de suas reservas internacionais, já que puderam contar com recursos para o financiamento da maior parte daquele déficit, graças não só ao desenvolvimento do mercado financeiro internacional privado, como também às melhores condições de acesso a esse mercado, que lhes foram permitidas pelo fortalecimento de suas economias no período de expansão da economia mundial.

Para um país em desenvolvimento, que se utiliza de recursos externos, visando maiores taxas de crescimento do que as permitidas

com o apoio exclusivo da poupança interna, torna-se indispensável o seguimento de políticas que garantam a manutenção do fluxo daqueles recursos.

Por outro lado, a credibilidade financeira de um país é essencial para viabilizar o acesso aos recursos externos de diferentes fontes de empréstimos.

Nesse particular, é importante se distinguir entre países que, contando com maior desenvolvimento relativo, puderam se aproveitar das suas possibilidades de acesso ao mercado de capitais e fortalecer principalmente o setor externo das suas economias, e os países de menor desenvolvimento, para os quais o peso da dívida externa torna imprescindível o fluxo de recursos externos em condições mais favoráveis do que os de fontes privadas.

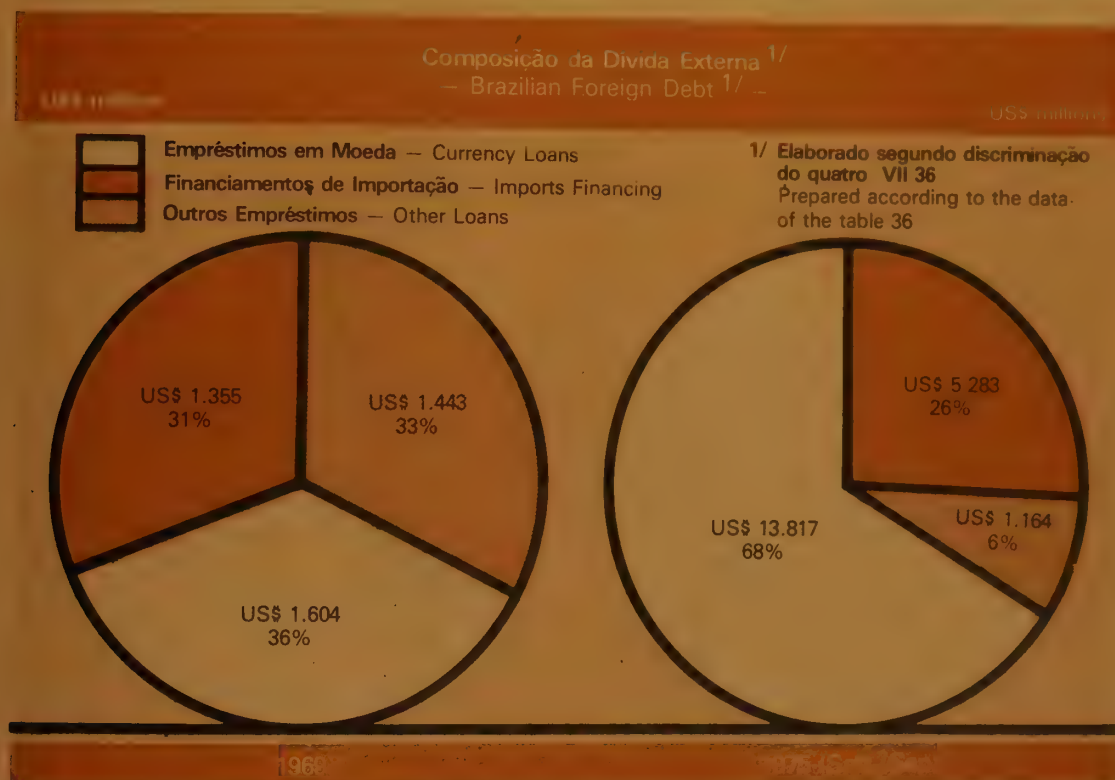



GRÁFICO VII.18

No primeiro grupo de nações se enquadra o Brasil, país que tem procurado acelerar o processo de crescimento econômico com o uso do endividamento externo. As políticas seguidas, neste particular, têm se baseado na expansão das exportações, no acúmulo de reservas internacionais e na administração da dívida externa, consistindo esta em distribuir de modo adequado as amortizações ao longo do tempo. Mais recentemente, a partir de 1974 e principalmente em 1975, passou-se a dar ênfase ao controle das importações, visando a compatibilizar a Balança Comercial com as possibilidades de seu financiamento mediante o levantamento de fundos no exterior.

Essas políticas vieram a se revelar particularmente eficazes por permitir que o ajustamento do Balanço de Pagamentos se faça com o amortecimento dos efeitos decorrentes das medidas de controle adotadas nos países industrializados.

ENDIVIDAMENTO EXTERNO DO BRASIL [1/]

TOTAL

POSIÇÃO EM FIM DE PERÍODO, EM US$ MILHÕES

BRAZILIAN FOREIGN DEBT [1/]

POSITION AT END OF PERIOD, IN US$ MILLION

QUADRO VII.36

Discriminação *Item*	1972	1973	1974	1975 Set	Variação *Change* 1975 Set/74
Total	**9 521,0**	**12 571,5**	**17 165,7**	**20 263,7**	**3 098,0**
Empréstimos Compensatórios *Compensatory Loans*	**240,9**	**203,3**	**168,6**	**153,0**	**– 15,6**
Agência dos EUA para o Desenvolvimento Internacional (USAID) Empréstimos "Programa" *US Agency for International Development – Program Loans*	617,8	614,5	610,4	602,2	– 8,2
Bonus *Bonds*	60,0	142,2	172,1	160,6	– 11,5
Financiamento de Importações *Imports Financing*	**2 783,8**	**3 486,8**	**4 741,3**	**5 283,2**	**541,9**
Entidades Internacionais *International Entities*	762,1	971,8	1 388,3	1 589,0	200,7
Banco Mundial *World Bank*	483,9	646,9	978,1	1 090,5	112,4
Banco Interamericano de Desenvolvimento [2/] *Interamerican Development Bank [2/]*	243,7	277,1	311,7	352,4	40,7
Corporação Financeira Internacional *International Finance Corporation*	34,5	47,8	98,5	146,1	47,6
Agências Governamentais *Government Agencies*	886,0	1 072,8	1 541,0	1 784,2	243,2
Agência dos EUA para o Desenvolvimento Internacional (USAID) Empréstimos "Projeto" *USAID – Project Loans*	341,9	393,1	444,4	479,0	34,6
Lei n.º 480, trigo (VI, VII e VIII Acordos) *US Government – P.L. nº 480 – Wheat (VI, VII and VIII Agreements)*	108,4	102,7	97,1	97,7	0,6
Trigo – Outros financiamentos *Wheat – Other financing*	–	–	–	–	–
Trigo Canadense *Canadian Wheat Board*	68,4	105,2	228,4	232,8	4,4
Banco de Exportação e Importação – EUA *EXIMBANK – USA*	277,6	319,6	542,7	657,4	114,7
EXIMBANK – Japão	–	1,1	39,3	118,9	79,6
Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KFW)	87,7	140,3	178,6	188,9	10,3
Banco Nacional da Dinamarca *National Bank of Denmark*	2,0	2,3	2,0	1,5	– 0,5
OPIC – Overseas Private Investments Corporation	–	8,5	8,5	8,0	– 0.5
Outros – Créditos de Fornecedores *Other – Suppliers' Credits*	1 135,7	1 442,2	1 812,0	1 910,0	98,0
Dívida Pública Consolidada *Consolidated Public Debt*	**12,2**	**10,4**	**9,4**	**7,8**	**– 1,6**
Empréstimos em Moeda *Currency Loans*	**5 528,3**	**7 848,5**	**11 210,7**	**13 816,6**	**2 605,9**
Resolução n.º 63, de 21.8.67 *Resolution n.º 63, of August 21, 1967*	2 018,4	2 398,1	3 319,1	3 666,7	347,6
Instrução n.º 289, de 14.1.65 *Instruction n.º 289, of January 14, 1965*	207,4	71,1	68,9	51,2	– 17,7
Lei n.º 4.131, de 3.9.62 *Law n.º 4.131, of September, 3, 1962*	3 302,5	5 379,3	7 822,7	10 098,7	2 276,0
Empréstimos Diversos *Other Loans.*	**278,0**	**265,8**	**253,2**	**240,3**	**– 12,9**

1/ As posições acima referem-se à dados de registro de capitais efetuados no Banco Central, não cabendo conciliação com os números apresentados no Balanço de Pagamentos, que especificam ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício.
Data are from official registers at Banco Central. They are not strictly comparable with flows of capital of balance of payments.

2/ Inclusive Financiamento de Serviços e Custos Locais.
It includes financing of services and local costs.

VII.5.2 — Evolução da Dívida Externa

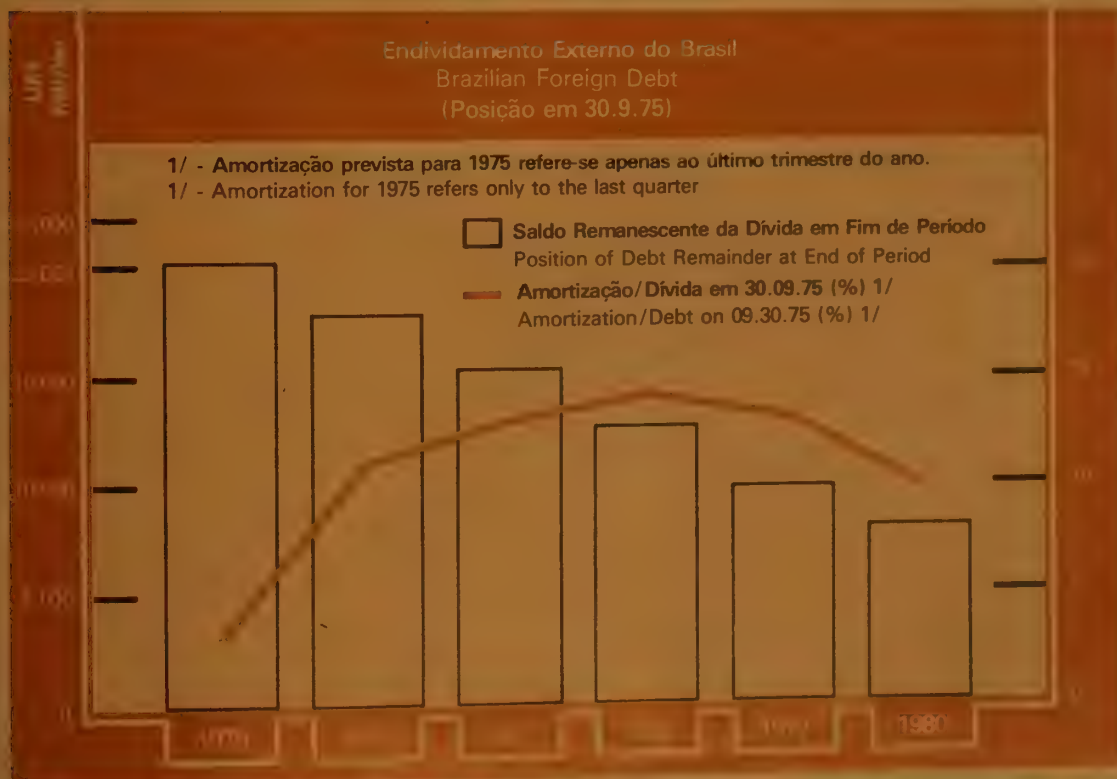
O aumento no montante da dívida externa dos países em desenvolvimento tem gerado preocupação nos meios financeiros internacionais — inclusive com referência específica a países de maior renda *per capita* no grupo, como o Brasil — quanto à capacidade desses países, como um todo, de atenderem ao serviço da dívida em anos futuros.

A análise do comportamento da dívida externa envolve critérios ou indicadores que possibilitem verificar a evolução da capacidade de pagamento de um país. Deve-se considerar que a simples verificação do montante do endividamento não permite conclusões sobre a possibilidade de uma nação devedora saldar os compromissos dele decorrentes, ao longo do tempo. Nesse sentido, a mencionada preocupação tem ocasionado o surgimento, entre analistas e banqueiros internacionais, de um conjunto de critérios que visam conduzir à "correta avaliação do risco envolvido nos empréstimos aos países em desenvolvimento."

Os critérios sugeridos, de modo geral, variam desde considerações relativas à situação política até a sugestão de indicadores que relacionam variáveis econômicas e procuram verificar a capacidade de solvência dos países devedores, isoladamente ou em conjunto.

A estabilidade política, permitindo a adoção de diretrizes econômicas em sintonia com o sistema político-social que se pretende viabilizar, revela-se de importância especial, para uma modalidade de fluxo de capital que não se inclui na dívida externa, isto é, os investimentos diretos.

No caso do Brasil, a entrada líquida desses capitais manteve-se em níveis elevados nos anos de 1974 e 1975, ao registrar os valores

GRÁFICO VII.19

de US$ 945 milhões e US$ 1.006 milhões, respectivamente, em comparação a US$ 977 milhões alcançados em 1973.

A utilização de indicadores que possibilitem a avaliação da dívida externa envolve, antes de tudo, o problema da amplitude das estatísticas de cada país (dívida pública ou dívida pública e privada) e a sua atualidade.

Destaque-se, sobre esse aspecto, que as estatísticas internacionais divulgadas pelo Banco Mundial abrangem apenas a dívida do setor público e parte do setor privado com garantia do setor público e são defasadas em cerca de dois anos. O Brasil passou, há alguns anos, a divulgar de forma sistemática e regular o total do seu endividamento, isto é, inclusive a dívida do setor privado, permitindo, assim, aos credores e analistas internacionais a oportunidade de uma avaliação mais completa sobre os compromissos assumidos pelo País.

Com base nas estatísticas disponíveis, que se referem à posição de setembro de 1975, a dívida externa brasileira atingiu o valor de US$ 20,3 bilhões e estima-se, segundo os dados do Balanço de Pagamentos, que ao final do mesmo ano tenha alcançado cerca de US$ 22,0 bilhões.

Convém assinalar que, se tomada apenas a dívida pública (inclusive empresas públicas e sociedades de economia mista), a posição devedora do País se situava em US$ 10,8 bilhões, ao final do terceiro trimestre de 1975.

Com o objetivo de se evitar diagnósticos apressados que possam levar a conclusões incorretas sobre o real significado econômico da posição devedora externa do País, são utilizados vários indicadores de comportamento da dívida, ao invés de se eleger como parâmetro único da análise o valor absoluto dessa mesma dívida. Convém assinalar que diante da crise internacional os indicadores a seguir analisados mostram 1975 como o pior dos anos mais recentes. Entretanto, essa situação já aguardada, revela-se mais fortalecida do que no final da década de 60 e início dos anos 70, conforme se procura demonstrar a seguir, através dos diversos coeficientes de endividamento.

Ressalte-se, inicialmente, em vista de sua ampla divulgação, o coeficiente "serviço da dívida/exportações". Esse indicador procura mostrar o percentual das receitas de exportação do ano que teria de ser desviado para atender ao serviço da dívida (amortização e juros) no mesmo período. O valor do coeficiente, a partir do qual se poderia supor o grau de dificuldades para atender ao serviço da dívida, é variável segundo as perspectivas de cada país, e, na opinião dos analistas, segundo o tipo de dívida que se considere (dívida pública ou pública e privada). De modo geral, para a dívida pública, isoladamente, um coeficiente se elevando rapidamente acima de 20% poderia ser um indicador de dificuldades para determinado país.

Apesar de sua larga utilização, o coeficiente apresenta como um dos principais inconvenientes o fato de não levar em conta que parcela do serviço da dívida pode estar afetada pela dívida que foi assumida com o objetivo de acumulação de reservas internacionais. Tal é o caso do Brasil, que aproveitando-se das oportunidades de acesso ao mercado financeiro internacional, em determinados períodos levantou recursos além das necessidades sugeridas pelo déficit em Transações Correntes.

A verificação do comportamento desse tipo de coeficiente, no caso de países como o Brasil, serve para evidenciar as limitações nele observadas. O coeficiente, calculado com base na dívida pública e privada, no período 1968/1973, foi de 51,3%, caindo para 32,6% em 1974 e 41,6% em 1975, podendo-se verificar, dessa forma, que o percentual mais elevado foi observado justamente no período de maior fortalecimento do setor externo da economia brasileira, em que as reservas externas do País alcançavam seu nível mais alto.

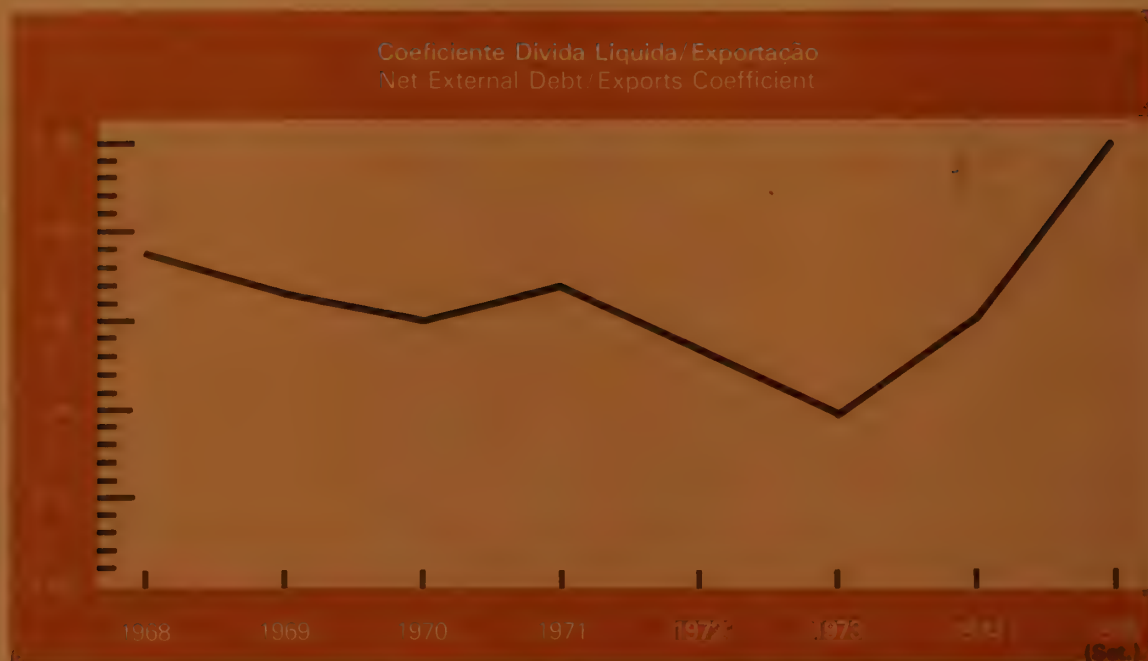
ENDIVIDAMENTO PÚBLICO EXTERNO DO BRASIL
POSIÇÃO EM SETEMBRO DE 1975
BRAZILIAN PUBLIC FOREIGN DEBT
POSITION AT SEPTEMBER, 1975

QUADRO VII.37 — US$ milhões

Discriminação *Item*	1975 Set — Valor *Value*	%	Esquema de Pagamentos *Payments Schedule* — 1.º Ano *1st. Year* — Valor *Value*	%	2.º Ano *2nd. Year* — Valor *Value*	%	3.º Ano *3rd. Year* — Valor *Value*	%	4.º Ano *4th Year* — Valor *Value*	%	5.º Ano *5th Year* — Valor *Value*	%	Post. *Thereafter* — Valor *Value*	%
Total	10 789,2	100	264,0	2,4	858,2	8,0	1 042,3	9,7	1 256,4	11,6	1 396,4	12,9	5 971,9	55,4
Empréstimos Compensatórios *Compensatory Loans*	153,0	100	15,6	10,2	31,2	20,4	31,2	20,4	31,2	20,4	25,0	16,3	18,8	12,3
Agência dos EUA p/o Desenvolvimento Internacional (USAID) Emp. "Programa" *US Agency for International Development-Program Loans*	602,2	100	1,6	0,3	14,7	2,4	16,3	2,7	18,0	3,0	19,2	3,2	532,4	88,4
Bônus *Bonds*	160,6	100	1,0	0,6	7,1	4,4	12,6	7,8	12,4	7,7	16,6	10,3	110,9	69,2
Financiamento de Importações *Imports Financing*	4 029,5	100	131,1	3,2	413,3	10,3	401,3	10,0	365,5	9,1	338,8	8,4	2 379,5	59,0
Entidades Internacionais *International Entities*	1 442,9	100	8,9	0,6	67,3	4,7	89,5	6,2	111,2	7,7	113,0	7,8	1 053,0	73,0
Banco Mundial *World Bank*	1 090,5	100	6,7	0,6	47,6	4,4	62,5	5,7	68,7	6,3	71,5	6,6	833,5	76,4
Bco. Interam. de Desenvolvimento *Inter-american Development Bank*	352,4	100	2,2	0,6	19,7	5,6	27,0	7,7	42,5	12,1	41,5	11,8	219,5	62,2
Corporação Financeira Internacional *International Finance Corporation*	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Agências Governamentais *Government Agencies*	1 538,2	100	33,1	2,2	114,7	7,4	117,3	7,6	99,3	6,4	108,6	7,1	1.065,2	69,2
Agência dos EUA p/o Desenvolvimento Internacional (USAID) Emp. "Projeto" *USAID – Project Loans*	479,0	100,0	1,0	0,2	3,6	0,8	4,6	1,0	5,8	1,2	6,8	1,4	457,2	95,4
Lei n.º 480, trigo (VI, VII e VIII) *US Government – P.L. 480 – Wheat (VI, VII and VIII Agreements*	97,7	100,0	5,3	5,4	5,6	5,7	5,7	5,8	5,6	5,7	5,7	5,8	69,8	71,6
Trigo – Outros financiamentos *Wheat – Other Financing*	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Trigo Canadense *Canadian Wheat Board*	232,8	100,0	11,8	5,1	59,7	25,6	57,1	24,5	24,5	10,5	17,8	7,6	61,9	26,7
Bco. de Export. e Import. – EUA *EXIMBANK – USA*	472,5	100,0	11,2	2,4	25,2	5,3	26,2	5,5	39,2	8,3	55,5	11,7	315,2	66,8
EXIMBANK – Japão	118,9	100,0	–	–	9,6	8,1	10,2	8,6	10,2	8,6	10,2	8,6	78,7	66,1
Kruditanstalt Für Wiederaufbau	135,8	100,0	3,8	2,8	10,7	7,9	13,2	9,7	13,7	10,1	12,3	9,0	82,1	60,5
Banco Nacional da Dinamarca *National Bank of Denmark*	1,5	100,0	–	–	0,3	20,0	0,3	20,0	0,3	20,0	0,3	20,0	0,3	20,0
OPIC – Overseas Private Invest. Corp.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Outros – Créditos de Fornecedores *Other – Suppliers' Credits*	1 048,4	100,0	89,1	8,5	231,3	22,1	194,5	18,6	155,0	14,8	117,2	11,2	261,3	24,8
Dívida Pública Consolidada *Consolidated Public Debt*	7,8	100,0	–	–	0,7	9,0	0,6	7,7	0,5	6,4	0,3	3,8	5,7	73,1
Empréstimos em Moeda *Currency Loans*	5 668,7	100,0	114,7	2,0	383,6	6,8	572,2	10,1	820,2	14,5	987,5	17,4	2 790,5	49,2
Resolução n.º 63, de 21.8.67 *Resolution n.º 63, of Aug. 21, 1967*	1 318,5	100,0	26,6	2,0	121,3	9,2	147,6	11,2	184,7	14,0	291,2	22,1	547,1	41,5
Instrução n.º 289, de 14.1.65 *Instruction n.º 289, of Jan. 14, 1965*	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Lei n.º 4.131, de 3.9.62 *Law n.º 4.131, of Sep. 3, 1962*	4 350,2	100,0	88,1	2,0	262,3	6,0	424,6	9,8	635,5	14,6	696,3	16,0	2 243,4	51,6
Empréstimos Diversos *Other Loans*	167,4	100,0	–	–	7,6	4,5	8,1	4,8	8,6	5,1	9,0	5,4	134,1	80,2

Um indicador que tem sido utilizado alternativamente é o que resulta da *relação entre a dívida líquida e o valor das exportações*, entendendo-se como dívida líquida a diferença entre o valor do endividamento e o das reservas internacionais. Observe-se que para efeito de comparações internacionais, poder-se-ia considerar apenas o valor da dívida externa pública líquida e as exportações.

Esse coeficiente (com base na dívida líquida total), que era de 1,9 em 1968, à exceção de 1971, quando se verificou um ligeiro agravamento, apresentou contínua tendência de melhoria situando-se em 1,0 em 1973. Em 1974 elevou-se para 1,5, porém esse valor foi ainda equivalente à média dos anos anteriores. Para o ano de 1975, todavia, observou-se uma elevação substancial, atingindo o coeficiente a

GRÁFICO VII.20

2,5, o que se explica principalmente pelo menor ritmo de crescimento das exportações, comparativamente aos anos anteriores, cujas causas são comentadas em seção específica deste Relatório.

Por outro lado, o aumento do coeficiente em 1975 deve-se, também, ao expressivo ingresso de empréstimos externos, ainda verificado num ano difícil para a economia mundial, e que foi necessário para que o País atenuasse os efeitos adversos sobre as reservas internacionais, advindos do déficit nas transações correntes.

Embora incorporando o importante aspecto da liquidez internacional do País, esse coeficiente, conforme se pode verificar, apresenta uma limitação inerente a um indicador que envolva a magnitude do endividamento. Tal deficiência consiste em não levar em conta a distribuição das amortizações da dívida, nos anos futuros (perfil da dívida). Esse aspecto é de extrema importância se considerado o fato de que a dívida se amortiza segundo um esquema de pagamentos.

Assim, tomando-se por base o período entre setembro de 1974 e setembro de 1975, quando a dívida externa brasileira cresceu de US$ 4.351 milhões, observa-se que, apesar da modificação nos prazos de operação do mercado financeiro internacional privado (atualmente médio prazo neste mercado significa efetivamente 5 anos, comparativamente ao intervalo de 7 a 10 anos em 1973), praticamente não se alterou o perfil do endividamento. Em setembro de 1974, 50% da dívida se vencia nos primeiros 5 anos, enquanto em setembro de 1975, 54% do total tinha que ser amortizado nos 5 anos subseqüentes.

Note-se, porém, que tal situação se compara favoravelmente àquelas relativas a setembro de 1972 e setembro de 1973, quando 66% e 57% das dívidas existentes, respectivamente, eram vencíveis nos 5 primeiros anos.

Esses resultados podem ser creditados, em grande parte, à existência de uma política de administração do endividamento, atuando no sentido do estabelecimento dos prazos mínimos de amortização compatíveis com a

GRÁFICO VII.21

evolução das condições de oferta do mercado financeiro internacional e da capacidade de pagamentos do País. Os efeitos da administração da dívida foram particularmente importantes no caso dos empréstimos em moeda que constituem hoje importante parcela do endividamento do Brasil, com uma participação de 68,2% do total. Em setembro de 1972, 89% dessa modalidade de empréstimo tinha vencimentos nos primeiros 5 anos, caindo para 52% em setembro de 1974. Mesmo elevando-se para 60% a parcela vencível nos 5 anos subseqüentes, a posição em setembro de 1975 revela-se ainda substancialmente mais favorável do que nos anos de 1972 e 1973.

Objetivando conjugar o serviço da dívida externa e o volume das reservas internacionais como fatores essenciais para a análise da evolução do endividamento, desenvolveu-se o indicador denominado de "coeficiente de vulnerabilidade". O coeficiente mede a percentagem das exportações que deveria ser desviada para o atendimento do serviço da dívida, depois de utilizada a componente financeira das reservas internacionais, na hipótese extrema de que cessasse a entrada de empréstimos e financiamentos.

O coeficiente se concentra no aspecto negativo das conseqüências do endividamento, no caso de se verificar a hipótese extrema de cessação dos novos fluxos de empréstimos. Nesse caso, o ritmo de crescimento estaria na dependência do uso exclusivo da poupança interna, havendo ainda a necessidade de transferir uma parcela ao exterior para o atendimento do serviço da dívida. A vulnerabilidade decorreria da condição postulada de cessação total do fluxo de recursos externos.

Por outro lado, dado o nível das reservas internacionais acumuladas pelo País, esse indicador permite a visualização de que a provável redução das importações não se efetivaria pelo total do valor correspondente ao serviço da dívida. Para fins analíticos, considera-se que o estoque de reservas internacionais teria, conceitualmente, duas com-

PERFIL DA DÍVIDA EXTERNA [1]
VALOR ABSOLUTO

DISCRIMINAÇÃO SEGUNDO PRAZO E NATUREZA DOS VENCIMENTOS
POSIÇÃO EM FIM DE ANO OU TRIMESTRE

EXTERNAL DEBT PROFILE [1]
ABSOLUTE VALUE

LISTING ACCORDING TO TERM AND NATURE OF MATURITIES
POSITION AT END OF YEAR OR QUARTER

QUADRO VII.38 — US$ milhões

Discriminação	Vencimentos Determinados *Fixed Maturities*						Posteriores *There After*	Total	Determinados *Fixed*	Vencidos e indeter. *Open/Matured*	*Item*
	Total	1.º Ano *1st. Year*	2.º Ano *2nd. Year*	3.º Ano *3rd. Year*	4.º Ano *4th Year*	5.º Ano *5th Year*					
Setembro-1971	5 610	505	1 283	842	526	335	2 119	6 125	5 610	515	*September-1971*
Moeda	2 429	417	988	563	272	97	92	2 902	2 429	473	*Financial*
Outros	3 181	88	295	279	254	238	2 027	3 223	3 181	42	*Other*
Dezembro-1971	6 094	1 633	937	719	406	335	2 064	6 622	6 094	528	*December-1971*
Moeda	2 719	1 323	642	438	140	101	75	3 193	2 719	474	*Financial*
Outros	3 375	310	295	281	266	234	1 989	3 429	3 375	54	*Other*
Setembro-1972	8 200	655	1 761	1 306	883	726	2 869	8 779	8 200	579	*September-1972*
Moeda	4 375	546	1 398	953	544	420	514	4 881	4 375	506	*Financial*
Outros	3 825	109	363	353	339	306	2 355	3 898	3 825	73	*Other*
Dezembro-1972	8 940	1 953	1 442	1 062	922	788	2 773	9 521	8 940	581	*December-1972*
Moeda	5 042	1 580	1 074	708	597	511	572	5 528	5 042	486	*Financial*
Outros	3 898	373	368	354	325	277	2 201	3 993	3 898	95	*Other*
Setembro-1973	11 363	565	1 731	1 455	1 415	1 309	4 888	11 946	11 363	583	*September-1973*
Moeda	6 816	428	1 285	1 035	1 015	956	2 097	7 290	6 816	474	*Financial*
Outros	4 547	137	446	420	400	353	2 791	4 656	4 547	109	*Other*
Dezembro-1973	11 981	1 725	1 499	1 490	1 392	1 241	4 634	12 571	11 981	590	*December-1973*
Outros	7 353	1 271	1 059	1 067	1 021	907	2 028	7 848	7 353	495	*Financial*
Moeda	4 628	454	440	423	371	334	2 606	4 723	4 628	95	*Other*
Setembro-1974	15 493	450	1 806	1 812	1 789	1 666	7 973	15 913	15 496	417	*September-1974*
Moeda	10 242	296	1 234	1 263	1 289	1 243	4 917	10 554	10 242	312	*Financial*
Outros	5 254	154	572	549	500	423	3 056	5 359	5 254	105	*Other*
Dezembro-1974	16 600	1 889	1 959	1 960	1 874	1 753	7 255	17 166	16 690	476	*December-1974*
Moeda	10 851	1 264	1 324	1 375	1 364	1 294	4 230	11 211	10 851	360	*Financial*
Outros	5 839	625	635	585	510	459	3 025	5 955	5 839	116	*Other*
Setembro-1975	19 812	535	2 255	2 557	2 727	2 669	9 069	20 264	19 812	452	*September-1975*
Moeda	13 418	346	1 546	1 876	2 112	2 113	5 425	13 817	13 418	399	*Financial*
Outros	6 394	189	709	681	615	556	3 644	6 447	6 394	53	*Other*

1/ Esquema do vencimento, por ano do calendádio, das amortizações. A componente "Moeda" inclui as operações de empréstimos em moeda amparadas pela Resolução n.º 63, de 21.8.67, Instrução n.º 289, de 14.1.65 e Lei n.º 4 131, de 3.9.62. Veja QUADRO VII.35.36.

ponentes. A primeira, destinando-se a atender às flutuações normais das correntes de comércio e a segunda (a diferença entre o total das reservas e a primeira), denominada componente financeira.

Limitações inerentes a outros indicadores são válidas também para o coeficiente de vulnerabilidade, uma vez que seu valor numérico para determinado ano não tem maior expressão, sendo, entretanto, de interesse visualizar sua evolução ao longo do tempo.

Este coeficiente, apresenta-se, para 1975, com valor ainda mais favorável do que os referentes aos anos de 1972 e anteriores, embora tenha piorado relativamente a 1973 e 1974.

PERFIL DA DÍVIDA EXTERNA 1/
PERCENTUAL

DISCRIMINAÇÃO SEGUNDO PRAZO E NATUREZA DOS VENCIMENTOS
POSIÇÃO EM FIM DE ANO OU TRIMESTRE

EXTERNAL DEBT PROFILE 1/
PERCENTAGE

LISTING ACCORDING TO TERM AND NATURE OF MATURITIES
POSITION AT END OF YEAR OR QUARTER

QUADRO VII.39

Discriminação	Total	Vencimentos Determinados *Fixed Maturities* 1.º Ano *1st. Year*	2.º Ano *2nd.Year*	3.º Ano *3rd.Year*	4.º Ano *4th.Year*	5.º Ano *5th.Year*	Posteriores *There After*	Total	Determinados *Fixed*	Vencidos e indeter. *Open/ Matured*	*Item*
Setembro-1971	100	9	23	15	9	6	38	100	92	8	*September-1971*
Moeda	100	17	41	23	11	4	4	100	84	16	*Financial*
Outros	100	3	9	9	8	7	64	100	99	1	*Other*
Dezembro-1971	100	27	15	12	7	5	34	100	92	8	*December-1971*
Moeda	100	48	24	16	5	4	3	100	85	15	*Financial*
Outros	100	9	9	8	8	7	59	100	98	2	*Other*
Setembro-1972	100	8	22	16	11	9	34	100	93	7	*September-1972*
Moeda	100	13	32	22	12	10	11	100	90	10	*Financial*
Outros	100	3	10	9	9	8	61	100	98	2	*Other*
Dezembro-1972	100	22	16	12	10	9	31	100	94	6	*December-1972*
Moeda	100	31	21	14	12	10	12	100	91	9	*Financial*
Outros	100	10	9	9	8	7	57	100	98	2	*Other*
Setembro-1973	100	5	15	13	12	12	43	100	95	5	*September-1973*
Moeda	100	6	19	15	15	14	31	100	93	7	*Financial*
Outros	100	3	10	9	9	8	61	100	98	2	*Other*
Dezembro-1973	100	14	13	12	12	10	39	100	95	5	*December-1973*
Moeda	100	17	14	15	14	12	28	100	94	6	*Financial*
Outros	100	10	10	9	8	7	56	100	98	2	*Other*
Setembro-1974	100	3	12	12	12	11	50	100	97	3	*September-1974*
Moeda	100	3	12	12	13	12	48	100	97	3	*Financial*
Outros	100	3	11	10	10	8	58	100	98	2	*Other*
Dezembro-1974	100	11	12	12	11	11	43	100	97	3	*December-1974*
Moeda	100	11	12	13	13	12	39	100	97	3	*Financial*
Outros	100	11	11	10	8	8	52	100	98	2	*Other*
Setembro-1975	100	3	11	13	14	13	46	100	98	2	*September-1975*
Moeda	100	3	11	14	16	16	40	100	97	3	*Financial*
Outros	100	3	11	10	10	9	57	100	99	1	*Other*

1/ Esquema de amortização do principal distribuído percentualmente em relação ao saldo, discriminando-se os empréstimos em moeda, no total do endividamento externo. A componente "Moeda" inclui as operações de empréstimos em moeda amparadas pela Resolução n.º 63, de 21 8 67, Instrução n.º 289, de 14 1 65 e Lei n.º 4 131, de 3 9 62. Veja QUADRO VII 36

Amortization schedules of principal distributed as percentages in relation to balance with discrimination of financial loans in the total of the external debt. The component "Financial" includes operations under Resolution 63, of August 21, 1967, Instruction 289, of January 14, 1965 and Law 4.131 of September 3, 1962. See QUADRO VII.36.

O valor do coeficiente que, ao final da década de 60, era de cerca de 60%, apresentou, nos anos posteriores, contínua melhoria, caindo expressivamente (—29%) ao final do ano de 1974, mostrando que a componente financeira das reservas era mais do que suficiente para o atendimento do serviço da dívida naquele ano. A construção desse tipo de coeficiente envolve a hipótese extrema de cessação do fluxo de empréstimos ao País. Evidente que, na prática, com o funcionamento normal do mercado financeiro internacional, tal ocorrência se configura inviável.

Desse modo, com vistas a contornar a limitação inerente a esse coeficiente, passou-se

COEFICIENTE DE VULNERABILIDADE [1/]

COEFFICIENT OF VULNERABILITY [1/]

QUADRO VII.40 — US$ milhões

Ano *Year*	Serviço da Dívida *Debt Service* (a)	Reservas Internacionais Componente Financeira *International Reserves Financial Component* (b)	Exportações *Exports (FOB)* (c)	Coeficiente de Vulnerabilidade *Coefficient of Vulnerability* (d) %
1968	960	– 156	1 881	59
1969	1 250	– 207	2 311	63
1970	1 476	160	2 739	48
1971	1 685	560	2 904	39
1972	2 322	912	3 991	35
1973	2 577	3 124	6 199	– 9
1974	2 595	4 868	7 951	– 29
1975	3 597	2 109	8 655	17

1/ A "componente financeira" é definida como o resíduo das reservas internacionais após deduzido délas o valor equivalente a 3 meses de importaçoes (FOB).

1/ *The "financial component" is considered as a residue of the international reserves after deducting therefrom a value equivalent to 3 months of imports (FOB).*

Coluna (d) $= \frac{a-b}{c} \times 100$

Column (d) $= \frac{a-b}{c} \times 100$

a utilizar, também, o "coeficiente de proteção", que procura mostrar o percentual dos empréstimos levantados em determinado ano, que poderia ser reduzido sem que houvesse transferência de poupanças internas ao exterior. O valor desse coeficiente (48% em 1975, inferior a 63%, observado em 1974) indica ser ele ainda favorável comparativamente aos resultados obtidos ao final da década de 60 e início da atual década, mesmo considerando que nesse período houve significativa melhoria da credibilidade internacional do País.

A observação do comportamento dos diferentes indicadores, em conjunto, revela que as dificuldades enfrentadas pelo País, nos anos

COEFICIENTE DE PROTEÇÃO

EVOLUÇÃO 1968/75

COEFFICIENT OF PROTECTION

EVOLUTION 1968/75

QUADRO VII.41 — US$ milhões

Ano *Year*	Serviço da Dívida *Debt Service* (1)	Empréstimos e Financiamentos Levantados *Loans and Financing raised* (2)	Diferença *Difference* (2) – (1) (3)=(2)–(1)	Coeficiente de Proteção *Coefficient of Protection* % (4)=(3)/(2)
1968	960	1 175	215	18
1969	1 250	1 823	573	31
1970	1 476	2 033	557	27
1971	1 685	2 942	1 257	43
1972	2 322	5 158	2 836	55
1973	2 577	4 530	1 953	43
1974	2 595	7 032	4 437	63
1975	3 597	6 854	3 257	48

de 1974 e 1975, não foram suficientes para atingir negativamente sua credibilidade e a capacidade de pagamentos construída ao longo dos últimos anos. Além do mais, as indicações de recuperação lenta das principais nações industrializadas permitem expectativas quanto ao aparecimento de efeitos sobre a expansão do comércio mundial e do mercado financeiro internacional. Na medida em que se acelere esse processo, espera-se que surjam condições mais favoráveis aos países em desenvolvimento que, como o Brasil, tem-se expandido com a abertura de sua economia para o exterior e usado a absorção de poupança externa para complementar as disponibilidades internas para investimentos, bem como para permitir maior fluxo de importações essenciais ao crescimento econômico.

APÊNDICE

1 — RESOLUÇÕES E CIRCULARES DO BANCO CENTRAL DO BRASIL ANO DE 1975 — RESUMO

1.1 — RESOLUÇÕES

N.º 316, DE 09 DE JANEIRO

Reduz de 10% para 5% a quota de contribuição *ad valorem* incidente sobre os preços FOB de exportação de pó de cacau açucarado que contenha até 50% de torta de cacau como matéria-prima. Os recursos assim gerados, serão recolhidos ao Banco Central do Brasil, na forma e nas condições por este fixadas que os destinará à economia cacaueira, aplicando-se esta Resolução aos embarques processados ao amparo de operações de câmbio realizada a partir de 10 de janeiro de 1975.

N.º 317, DE 06 DE FEVEREIRO

Eleva o limite operacional dos BI de 10 para 12 vezes o montante do capital e reservas, limite que poderá ser ampliado para 15 vezes, desde que as responsabilidades excedentes a 12 vezes estejam representadas exclusivamente por operações executadas na qualidade de agente financeiro garantidor ou repassador de recursos de instituições financeiras nacionais. Exclue do cálculo desse limite: as responsabilidades por recursos obtidos ao amparo do FUMCAP, para aplicações em debêntures ou debêntures conversíveis em ações, até o capital dos BI; a responsabilidade pela administração de fundos de investimento autorizados; os juros a decorrer, nas operações passivas a prazo superior a 24 meses, exceto se efetuadas com correção monetária prefixada; e as responsabilidades por garantia de subscrições de títulos para revenda. Estabelece critério para cálculo do capital e reservas livres do BI. Revoga disposições complementares, principalmente a Circ. n.º 80, de 10.3.67; a Res. n.º 116, de 21.5.69; os itens II, III, IV e VIII da Res. n.º 104, de 10.12.68 e o item II da Res. n.º 211, de 2.2.72.

N.º 318, DE 22 DE FEVEREIRO

Permite a liberação adicional dos depósitos compulsórios efetuados em espécie pelos Bancos Comerciais, ampliando de 4% para 8%, o percentual referido no item I da Resolução n.º 295, de 23.7.74, com o objetivo de atender, exclusivamente, ao financiamento de capital de giro de empresas industriais e comerciais de pequeno e médio portes.

N.º 319, DE 28 DE FEVEREIRO

O desembaraço alfandegário de mercadorias cuja incidência do imposto de impor-

tação, conforme a Tarifa das Alfândegas, seja igual ou superior a 37% (trinta e sete por cento) fica condicionado à prévia comprovação de ter sido liquidado o respectivo contrato de câmbio. Estabelecendo exceções no seu item IV, declara permanecer em vigor a Resolução n.º 82, de 03.01.68 no que não colidir com esta e revoga a Resolução n.º 289, de 24.06.74.

N.º 320, DE 18 DE MARÇO

Mantém em 15 vezes o seu capital realizado e reservas, o limite para as operações passivas das SCI, excluindo do cálculo os refinanciamentos do BNH, quando decorrentes de repasses para atendimento de objetivos do Plano Nacional de Habitação, na forma a ser determinada por aquele Banco (que posteriormente regulamentou a matéria através da RD n.º 19/75, de 28.4.).
Extingue, a partir de 1.7.77, a autorização para efetuar a dedução prevista no item XXVI da Res. n.º 120, de 4.3.66, correspondente a 50% das aplicações cobertas por seguro de crédito, observada a seguinte escala: 40% a partir de 1.7.75; 30% a partir de 1.1.76; 20% a partir de 1.7.76; 10% a partir de 1.1.77. Veda às SCI captar recursos acima desses limites, devendo o excedente ser depositado no BNH.

N.º 321, DE 18 DE MARÇO

Altera o artigo 69 do Regulamento que disciplina a constituição, organização e o funcionamento das Bolsas de Valores em todo o País, anexo à Resolução n.º 39, de 20.10.66, estabelecendo que também terão validade os atos referentes às operações a termo, assim entendidas as transações cujas liquidações ocorram após 5 (cinco) dias de seu fechamento, processadas e registradas onde existir Serviço Interno de Compensação e Liquidação de Operações de Bolsas de Valores.

Adiciona, ao elenco de requisitos mínimos para comprovação do efetivo funcionamento das Bolsas de Valores, a existência na praça de Serviço Interno de Compensação e Liquidação de Operações de Bolsas de Valores, modificando a alínea "f" do item VI da Resolução n.º 231, de 1.9.72, que prevê apenas a presença de Caixa de Liquidação.

Estabelece, que os Serviços Internos de Compensação e Liquidação de Operações de Bolsas de Valores também poderão realizar operações deferidas às Caixas de Liquidação (citadas no Art. 99 do mencionado Regulamento).

N.º 322, DE 15 DE ABRIL

Revoga as disposições sobre as taxas máximas para captação de recursos pelos bancos comerciais, bancos de investimento e pelas sociedades de crédito, financiamento e investimento, até então limitadas em 27,0, 28,0 e 29,0% a.a. respectivamente, por intermédio de depósitos a prazo fixo para as duas primeiras instituições e de letras de câmbio de aceites das Financeiras, passando a vigorar na captação, as taxas de mercado. Mantém a taxa máxima não superior a 36% ao ano, estabelecidas na Res. n.º 309, de 25.10.74, para os financiamentos com correção monetária prefixada por bancos de investimento, esclarecendo que para os financiamentos do gênero, deferidos pelas sociedades de crédito, financiamento e investimento continuam em vigor as tabelas de custos máximos organizadas em consonância com a Resolução n.º 293, de 23.7.74. Aumenta de 24 para 36 meses o prazo dos financiamentos com correção monetária prefixada, desde que destinados a compra de veículos ou de máquinas e equipamentos novos de produção nacional. Fixa em 180 dias o vencimento mínimo dos depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificados, dos bancos comerciais e dos bancos de investimento até então com prazo mínimo de 12 meses para CD. Reduz, de 12 para 6 meses, o prazo mínimo das operações de empréstimos dos BI, ficando o volume dessas novas operações condicionado ao montante captado pela instituição a prazos inferiores a 12 meses, máximo de 6 meses. Extingue para o tomador a taxa de colocação dos DCM com

CD e das letras de câmbio. Determina que o produto líquido dos financiamentos realizados por bancos de investimento e sociedades de crédito, financiamento e investimento sejam entregues ao financiado pela própria instituição emprestadora, concomitantemente ao ato de assinatura do contrato, vedado, como forma de desembolso, a entrega de título ao financiado ou sua consignação à sociedade intermediadora.

N.º 323, DE 8 DE MAIO

Disciplina a constituição, administração, autorização para funcionamento e as operações das SI que se destinarem, especialmente, à captação de recursos externos com vistas à sua aplicação no mercado de capitais, estabelecendo o respectivo regime de registro de capital estrangeiro, bem como de remessa de rendimentos para o exterior e o prazo mínimo de permanência do investimento no País. Enquadra nas disposições do Decreto-lei n.º 1.401, de 7.5.75, as SI que se constituirem com o objetivo de efetivar a associação de capitais nacionais e estrangeiros para aplicação de recursos em investimentos considerados de interesse para a economia brasileira, de acordo com as normas que forem fixadas pelo CMN, em cada caso.
As aplicações das SI deverão ser efetuadas no mínimo em 50% em ações de S.A. de capital aberto controladas por capitais privados nacionais, podendo o restante ser aplicado em LTN e em quaisquer outras ações objeto de oferta pública registradas no Banco Central ou adquiridas em bolsa ou ainda debêntures de empresas controladas por capitais privados nacionais. O montante de aplicações por empresas não poderá ser superior a 10% das aplicações das SI.

N.º 324, DE 30 DE MAIO

Altera o item IV da Res. n.º 322, de 15.4.75, que estabelecia que os financiamentos com correção monetária prefixada concedidos ao consumidor final por Financeiras, a prazos de até 36 meses, se destinavam à compra de veículos e de máquinas e equipamentos novos de produção nacional, esclarecendo que os financiamentos do gênero passam a se destinar à compra de veículos fabricados no País, independentemente de serem novos ou não.

N.º 325, DE 05 DE JUNHO

Altera o item III da Resolução n.º 319, de 28.02.75. Para subordinar a prévia comprovação de ter sido liquidado o respectivo contrato de câmbio apenas as mercadorias importadas pela Zona Franca de Manaus que se destinem a outros pontos do Território Nacional, observado o parágrafo 1.º do artigo 7.º do Decreto n.º 61.244, de 28.02.67.

N.º 326, DE 02 DE JULHO

Altera as características do reverso das moedas de Cr$ 0,01 (um centavo), Cr$ 0,02 (dois centavos) e Cr$ 0,05 (cinco centavos), de modo a relacioná-las com a campanha "Alimentos para todos", desenvolvida pela Organização de Alimentação e Agricultura das Nações Unidas (F.A.O.).

N.º 327, DE 04 DE JULHO

Eleva de Cr$ 1 milhão (Art. 5.º, § 1.º, da Res. n.º 145, de 14.4.70), para Cr$ 5 milhões o patrimônio líquido mínimo dos Fundos Mútuos de Investimento. Determina que a administração dos Fundos só pode ser exercida por bancos de investimento e sociedade corretora, que mantenham departamento técnico especializado em análise econômico-financeira. Sempre que o grupo financeiro contar com banco de investimento, a administração do fundo será exercida por essa instituição. No caso de administração por sociedade corretora, esta também deverá apresentar patrimônio líquido não inferior a Cr$ 5 milhões. É dado o prazo de 12 meses para adaptação dos Fundos às novas disposições. Estabelece normas para transferência da administração do Fundo para instituição que preencha as novas condições, no caso da

instituição organizadora nelas não se enquadrar, ou alternativamente, a liquidação do Fundo. Traça normas para todos os textos publicitários impressos para oferta de quotas, anúncio ou promoção do Fundo, inclusive relatórios semestrais dos quotistas. Subordina a composição das carteiras dos Fundos, a seguinte diversificação:

a) 60%, no mínimo, do valor global das aplicações em ações ou debêntures conversíveis em ações;

c) as aplicações em títulos de uma única empresa não deverá exceder 10% do total das aplicações do Fundo, nem representar — no caso de ações e debêntures conversíveis em ações — mais de 10% do capital votante ou mais de 20% do capital total da empresa;

b) o remanescente isolado ou cumulativamente, nas seguintes alternativas: disponibilidades, títulos da Dívida Pública Federal e debêntures; títulos da Dívida Pública de Estados ou Municípios, observado o limite de 10% do valor global do Fundo; letras de câmbio com aceite de instituição financeira e depósitos a prazo, com ou sem CD, observado o limite de 15% do valor global do Fundo e o teto de 5% para cada conjunto de investimentos da espécie de responsabilidade de instituição de um mesmo grupo financeiro;

d) a média das aplicações por empresa não pode exceder 5% do valor total das aplicações.

N.º 328, DE 04 DE JULHO

Veda às Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários a manutenção de carteira própria de ações, excluindo da proibição as participações acionárias de caráter permanente autorizadas pelo BCB, bem como os saldos oriundos de operações da "underwriting", que envolvam garantia de subscrição pela Sociedade Corretora, eventualmente não colocadas junto ao público. Estabelece o prazo máximo de 12 meses para adaptação às novas normas.

N.º 329, DE 16 DE JULHO

Em substituição à liberação da parcela dos recolhimentos compulsórios correspondente a 2% dos depósitos à vista e de aviso prévio até 90 dias, prevista na Res. n.º 251, de 15.3.73, cria uma linha especial de redesconto, no valor de Cr$ 1 500 milhões, destinada a oferecer suporte financeiro aos bancos comerciais, autorizados a operar em câmbio, para financiar empresas comerciais exportadoras nacionais devidamente registradas na CACEX e na Secretaria da Receita Federal. Limita as operações do gênero a financiamentos relativos à encomenda ou aquisição de produtos destinados à exportação, mediante a abertura de crédito rotativo, com prazo de utilização de 12 meses e de resgate de até 12 meses após cada saque. Estabelece juros de 8% a.a., exigíveis no ato de cada suprimento, sobre as promissórias representativas dos saques, sendo os mencionados títulos redescontados simultaneamente à taxa de 4% a.a.
Tais juros representam o custo total da transação, excluídas, apenas, as tarifas de serviços bancários. Isenta as operações do Imposto sobre Operações Financeiras.

N.º 330, DE 16 DE JULHO

Revigora, para os bancos autorizados a operar em câmbio, a linha especial de redesconto, no valor de Cr$ 600 milhões, destinada a amparar títulos relativos a manufaturados exportáveis depositados em entrepostos aduaneiros, prevista na Res. n.º 252, de 15.3.73. Limita em 180 dias o prazo máximo para as promissórias acolhidas em refinanciamento, que deverão compreender somente as operações com os produtos relacionados pelo Ministério da Fazenda. Reduz de 9% a.a. para 8% a.a. a taxa de redesconto de tais operações, mantendo a taxa de 12% a.a. para o mutuário, aí incluídos juros e comissões. No caso de se frustrar a exportação, fica a empresa sujeita aos custos máximos de que cogita a Res. n.º 168, de 22.1.71, para as operações de assistência financeira. Isenta do Imposto sobre Operações Financeiras as transações da espécie.

N.º 331, DE 16 DE JULHO

Determina que a emissão de Guia de Importação pela Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil S/A (CACEX), relativa a mercadorias cuja alíquota do imposto de importação, conforme a pauta geral da Tarifa das Alfândegas, seja igual ou superior a 37% (trinta e sete por cento), fique condicionada ao recolhimento, em cruzeiros, da importância correspondente ao valor FOB da respectiva Guia, quantia que será restituída ao fim de 180 dias.

É mantida a Res. n.º 82, de 3.1.68 e revogadas as Resoluções n.º 319, de 28.2.75 e 325, de 5.6.75.

N.º 332, DE 23 DE JULHO

Admite a utilização de LTN, alternativamente ao uso de ORTN, na composição dos 55% dos recolhimentos compulsórios que os bancos comerciais podem converter nestas obrigações, ou na parcela equivalente à metade dos compulsórios no caso de não cumprimento das disposições da Res. n.º 184, de 20.5.71, ou seja, não aplicação da redução de 0,5% do compulsório na subscrição de debêntures conversíveis em ações ou de ações novas de pequenas e médias empresas, inegociáveis antes de decorrido o prazo de 2 anos.

N.º 333, DE 24 DE JULHO

Acrescenta ao item IV da Resolução 331, de 16.7.75, que protege as importações: "realizadas ao amparo de programas aprovados pela Comissão para Concessão de Benefícios Fiscais e Programas Especiais de Exportação-BEFIEX, nas condições do Decreto-lei n.º 1.129, de 15 de maio de 1972".

N.º 334, DE 5 DE AGOSTO

Revoga a Res. n.º 305, de 24.10.74, que reduzia, temporariamente, para 5% o imposto de renda sobre juros, comissões e despesas resultantes de empréstimos em moeda devidamente registrados no Banco Central do Brasil, restabelecendo a alíquota de 25%. Revigora, para os efeitos de restituição, redução ou isenção do Imposto de Renda, o prazo mínimo de 8 anos para amortização desses empréstimos, previsto na Res. n.º 300, de 13.9.74.

N.º 335, DE 5 DE AGOSTO

Cria um benefício pecuniário para o mutuário de financiamentos externos para importação e de empréstimos em moeda estrangeira, devidamente registrados no BCB, equivalente a 85% do imposto de renda recolhido, mediante a aplicação, na forma da legislação em vigor da alíquota de 25% sobre juros, comissões e despesas incidentes nas operações, ou sobre as alíquotas estabelecidas em acordos destinados a evitar dupla tributação. Nos casos de financiamentos externos para exportação, determina que o benefício somente será concedido se o montante financiado tiver vencimento final, constante no respectivo Certificado de Registro, igual ou superior a 5 anos.

N.º 336, DE 13 DE AGOSTO

Autoriza o Banco Central do Brasil a registrar os financiamentos externos a que se referem a alínea "c" do item IV da Resolução n.º 331, de 16.7.75 para fins de importação de bens de capital, produtos intermediários, matérias-primas, e outros bens e mercadorias, independentemente da qualificação do importador e da destinação da mercadoria, observado o disposto na Resolução n.º 152, de 27.8.70.

N.º 337, DE 13 DE AGOSTO

Revoga as Res. n.º 160 e 269, respectivamente de 10.9.70 e 30.10.73, bem como a alínea "b" do item IV da Res. n.º 46, de 17.1.67, que regulavam os prazos em que o valor dos fundos arrecadados devem ser transferidos ao Banco do Brasil S.A. para crédito do FGTS e à disposição do BNH, os quais observavam o seguinte esquema:

— até o dia 3 de cada mês — 25% dos depósitos recebidos no penúltimo mês.

— até o dia 11 mais 25%
— até o dia 19 idem.
— até o dia 27 os 25% restantes.

A matéria passou a ser regulada pela Circular n.º 267, de 13.8.75, com idênticas características às trasnferências do INPS.

N.º 338, DE 13 DE AGOSTO

Revoga as Resoluções n.ºs 270 e 278, de 3.10.73 e 5.2.74, estabelecendo novas regras de aplicação das reservas técnicas (RT) das sociedades seguradoras, que deverão ser empregadas da seguinte forma:

1 — RESERVAS TÉCNICAS NÃO COMPROMETIDAS (RTNC)

a) de 30 a 45% do total, em ações, debêntures e debêntures conversíveis em ações de emissão das SCA, quer por subscrição, quer no mercado. No mínimo 50% destas aplicações serão em papéis de SCA controladas por capitais privados nacionais, não podendo haver concentração superior a 10% do montante das aplicações em títulos de uma mesma empresa; o montante aplicado em cada empresa não poderá ser superior a 10% do capital votante nem 20% do capital total. O critério anteriormente adotado, ora revogado, estipulava que a ação deveria ter cotação em bolsa não inferior ao seu valor nominal, nos últimos 18 meses.

b) de 30 a 45% do total em ORTN e LTN, enquanto a norma anterior, vinculava os valores de aplicação ao tipo do ramo de seguro.

c) o restante das RTNC poderá ser aplicado, em um máximo de 20% do total, nestas opções:

1 — Depósitos a prazo com certificado;

2 — Quotas de Fundos de Investimento;

3 — Imóveis de uso próprio, imóveis urbanos não de uso próprio, não pertencentes ao SFH, e os direitos advindos da venda destes imóveis;

4 — Títulos do BNDE, com CM de sua emissão ou coobrigação — representativos de operações de financiamento com CM e garantia hipotecária, realizadas por instituições autorizadas, inclusive aquisições de cédulas hipotecárias.

2 — RESERVAS TÉCNICAS COMPROMETIDAS (RTC) — para sinistros ocorridos:

— 50% do total, no mínimo, em ORTN e LTN;

— 25% do total, no máximo, em depósitos a prazo ou à vista representados por certificados;

— 25% do total, no máximo, em ações, debêntures ou debêntures conversíveis em ações de SCA, quer por subscrição, quer no mercado; observando-se as mesmas restrições quanto à concentração.

— A garantia suplementar poderá ser empregada sem limite em qualquer das opções feitas para as RTNC, e ainda, em ações, debêntures e debêntures conversíveis em ações, desde que possuam demonstrativo contábil e financeiro aprovado por auditor independente registrado no BACEN.

— É vedado às empresas seguradoras aplicarem recursos das RT em ações, debêntures e debêntures conversíveis em ações, de sua emissão, coobrigação ou de empresa a elas ligadas, considerando empresas a elas ligadas aquelas em que as sociedades seguradoras participarem com mais de 10% do capital; com participação dos diretores ou administradores da Seguradora ou seus parentes em até 2.º grau, que tenham em conjunto ou isoladamente mais de 10% do capital, direta ou indiretamente e vice-versa; em que acionista da seguradora com mais de 10% do capital, participe também com mais de 10% do capital da empresa,

direta ou indiretamente, e vice-versa; que participar com mais de 10% do capital das seguradoras, direta ou indiretamente; cujos membros da diretoria, da empresa no todo ou em parte, sejam os mesmos da sociedade seguradora, salvo em órgãos colegiados desde que seus titulares não exerçam funções executivas.

N.º 339, DE 13 DE AGOSTO

Altera, revogando as Resoluções que cuidaram do assunto, a tabela de corretagem dos membros das Bolsas de Valores baixadas anteriormente pela Res. n.º 232, de 1.9.72, de que trata o art. 84 do Regulamento anexo à Res. n.º 39, de 20.10.66, que passa a ser a seguinte:

I — Para títulos mobiliários de renda variável, com base no valor venal do total das operações executadas num mesmo dia, para um mesmo cliente:

1. até Cr$ 20 mil (o teto antes era de Cr$ 10 mil) 1,5%, mínimo de Cr$ 30 (era Cr$ 20)

2. sobre o que exceder de Cr$ 20 mil até Cr$ 110 mil (era Cr$ 60 mil) 1,0% (mantida)

3. sobre o que exceder de Cr$ 110 mil (era Cr$ 60 mil) 0,5% (mantida)

II — Para títulos e valores mobiliários de renda fixa, com base no valor venal, foi mantida a tabela do item II da Res. n.º 232, de 1.9.72, a saber:

1. títulos de menos de 3 anos de prazo entre a data da operação e de resgate 0,5%, mínimo de Cr$ 5

2. títulos de 3 anos ou mais, idem, idem. 1,0% mínimo de Cr$ 5

III — Para título da Dívida Pública Federal, Estadual ou Municipal, com base no valor nominal, de qualquer quantia ou prazo, foi mantida a taxa de 0,5%, mínimo de Cr$ 5.

N.º 340, DE 13 DE AGOSTO

Sujeita os Fundos Fiscais de Investimento (Decreto-lei n.º 157) às seguintes exigências:

a) patrimônio líquido no mínimo de Cr$ 5 000 milhões;

b) administração exclusiva por banco de investimento ou sociedade corretora, com departamento especializado em análise econômico-financeira, observado ainda:

1. dispondo o grupo financeiro de banco de investimento, a administração do Fundo caberá a essa instituição;

2. no caso de administração por sociedade corretora, esta deverá apresentar patrimônio líquido não inferior a Cr$ 5 000 milhões. Estabelece o prazo de 12 meses para adaptação às novas condições, previsto que as instituições administradoras que não obtiverem enquadramento neste prazo transferirão a administração do Fundo para instituições que a preencham, submetido o nome previamente ao BCB. Todo o texto publicitário impresso para oferta de quotas, anúncio ou promoção do Fundo, inclusive relatórios semestrais, deverá mencionar a taxa anual de administração e o montante dos encargos e das despesas debitadas ao Fundo no semestre anterior, expressas em percentual do patrimônio líquido médio do Fundo no período. Os recursos do Fundo serão aplicados: a) 70% no mínimo em ações ou debêntures conversíveis em ações de sociedades anônimas de capital aberto controladas por capitais privados nacionais, por subscrição ou adquiridas em Bolsa; b) o remanescente em ações ou debêntures conversíveis em ações de emissão de sociedades anônimas de capital aberto em geral ou em disponibilidades, representadas por dinheiro, depósito junto ao Banco do Brasil ou LTN. No que tange a diversificação, os Fundos observarão: a) o montante em títulos de uma única empresa não deverá exceder 10% do total das aplicações do Fundo, nem representar — no

caso de ações e debêntures conversíveis em ações — mais de 10% do capital votante ou mais de 20% do capital da empresa; b) a média das aplicações por empresa não poderá exceder 5% das aplicações totais do Fundo. Veda a aplicação de recursos do Fundo em ações ou debêntures conversíveis em ações de instituições financeiras e em títulos de emissão ou coobrigação de instituição administradora ou de empresa ligada. Determina a custódia obrigatória dos títulos e valores mobiliários dos Fundos em banco comercial, banco de investimento ou Bolsa de Valores, cabendo a instituição administradora apresentar ao Banco do Brasil, no prazo máximo de 30 dias, a contar da entrega pelos respectivos investidores, os Certificados de Compra de Ações (CCA). Veda a organização e constituição de novos Fundos Fiscais de Investimento.

N.º 341, DE 15 DE AGOSTO

Altera os limites mínimos de capital das SCI, anteriormente determinados pela Res. n.º 29 de 1.7.66, de suas áreas de ação e da localização de suas sedes e dependências.
— Para as sociedades que adotam, para área de ação, a totalidade de uma região:

	Cr$ mil	
	Atual	Anterior
1.ª e 2.ª regiões	1 600	200
3.ª e 4.ª regiões	2 000	200
5.ª e 8.ª regiões	2 800	350
6.ª e 7.ª regiões	4 000	500

— Para as que restringem sua área de ação a apenas um dos Estados ou Territórios que integram as respectivas regiões:

	Cr$ mil	
— Estados de São Paulo e Rio de Janeiro (ex-Guanabara)	4 000	500
— Estados do Rio Grande do Sul e Minas Gerais	2 400	300
— Estados de Pernambuco e — Bahia	1 600	100
— Estado do Paraná	1 200	300
— Estados do Ceará e Pará	1 200	100
— Estados do Espírito Santo e Santa Catarina	800	200
— Demais Estados e Territórios	800	100

— Para a instalação de dependência que objetiva a captação de recursos do público e que se localiza na área de ação da sociedade, exige os seguintes valores adicionais de capital:

— cidades com mais de 2 milhões de habitantes	Cr$ 2 000 mil
— Com mais de 1 milhão até 2 milhões de habitantes	Cr$ 1 500 mil
— Com mais de 500 mil até 1 milhão de habitantes	Cr$ 1 000 mil
— Com mais de 200 mil até 500 mil habitantes	Cr$ 500 mil
— Com até 200 mil habitantes	Cr$ 250 mil

— Revoga o esquema anterior, que observava a discriminação por capitais, a saber: Rio de Janeiro e São Paulo — Cr$ 400 mil; Porto Alegre, Belo Horizonte e Curitiba — Cr$ 240 mil; Vitória, Niterói e Florianópolis — Cr$ 160 mil; capitais e cidades — com mais de 300 mil habitantes — Cr$ 80 mil; outras cidades Cr$ 50 mil.

— Para a instalação de dependência que objetive apenas a administração de créditos entendida como tal a cobrança de prestações e atividades correlatas, adicional de capital no valor equivalente a 20% da tabela acima. É de 2 anos o prazo para o ajustamento do capital pelas SCI. Permanecem suspensas as concessões de cartas-patentes para funcionamento de novas SCI.

N.º 342, DE 21 DE AGOSTO

Prorroga por um ano, o prazo de 3 anos, que se encerraria em 31.8.75, de adaptação

das sociedades de crédito e financiamento e do tipo misto, para a redução de 15, para 12 vezes o capital e reservas, como seu limite operacional.

N.º 343, DE 1 DE OUTUBRO

Reduz as taxas de aplicação de recursos do PIS e PASEP pelo BNDE e as comissões de serviços deste Banco, do Banco do Brasil e da CEF pela execução de tarefas referentes a estes Fundos, de acordo com a seguinte tabela:
— de 1,5% para 1,3% a comissão cobrada pela CEF, pela execução dos serviços referentes ao PIS;
— de 1,9% para 1,7% a comissão cobrada pelo Banco do Brasil relativa ao PASEP;
— de 0,6% para 0,5% a comissão para cobrir as despesas de custeio do BNDE com a realização de operações por conta desses fundos; de 0,8% para 0,6 para cobrir as despesas de custeio da CEF e do BB quando atuarem como agentes do BNDE na aplicação dos recursos do PIS e PASEP;
— de 9% para 8% o limite superior e de 5% para 3,5% o limite inferior das taxas das aplicações a cargo do BNDE.

Determina que o cálculo seja efetivado sobre o patrimônio líquido do Programa apurado ao final do exercício financeiro, podendo ser debitado em parcelas mensais, e que aquelas taxas vigorarão pelo prazo de 1 ano (1.7.75 a 30.6.76)

N.º 344, DE 22 DE OUTUBRO

Autoriza a liberação adicional de até 0,5%, além dos 4% já permitidos, dos depósitos compulsórios efetuados em espécie pelos bancos comerciais com a finalidade de atender o financiamento de capital de giro de empresas industriais e comerciais de pequeno e médio portes (70.000 vezes o maior salário mínimo), comprovada a aplicação, com recursos próprios equivalente a 50% da parcela a que cada estabelecimento faz jus.

N.º 345, DE 13 DE NOVEMBRO

Dispõe sobre as operações de crédito de qualquer *natureza* dos Estados e Municípios, matéria objeto da Resolução n.º 62/75, de 28.10.75, do Senado Federal, determinando que aquelas unidades federativas devem enviar ao Banco Central, até o dia 30 de cada mês, quadros demonstrativos da posição de seus compromissos, bem como de suas entidades autárquicas, no mês anterior.
Esclarece que para os efeitos daquela Resolução, não se incluem como dívida consolidada, as garantias oferecidas pelos Estados e Municípios a suas autarquias e demais entidades que demonstrem, a juízo do Banco Central, efetivas condições para saldar os respectivos compromissos.
No Caso de pedido de elevação dos limites máximos a que devem cingirse a dívida consolidada interna dos Estados e Municípios conforme estipula a Resolução n.º 62, de 28.10.75, do Senado Federal (montante global não superior a 70% da receita realizada no exercício anterior; crescimento real anual da dívida não superior a 30% da mesma receita realizada; dispêndio anual com a liquidação, compreendendo principal e acessórios, não superando a 30% do diferencial entre a receita total e a despesa corrente, realizadas no exercício anterior), o pedido deverá ser encaminhado com fundamentação técnica ao Banco Central para apresentação ao Conselho Monetário Nacional, com antecedência mínima de 60 dias da data prevista para a contratação ou emissão pretendida em caráter excepcional.
Determina que o registro dos títulos da dívida pública estadual e municipal deverá ser processado anualmente e dependerá da apresentação ao Banco Central de informações detalhadas sobre o assunto. O pedido de emissão de títulos da dívida pública estadual e municipal, para efeito de registro deverá ser acompanhado dos respectivos planos de aplicação, a fim de que o Banco Central os submeta à Secretaria de Planejamento da Presidência da República, previsto que após a

manifestação desta Secretaria àquele Banco, no prazo máximo de 30 dias, se manifestará sobre os pedidos de registro que não importem o aumento do volume de títulos em circulação, prazo este que será interrompido se forem solicitados esclarecimentos adicionais, reiniciando-se outro período de 30 dias a partir do recebimento das informações suplementares.

Os pedidos de registro que envolverem o aumento de volume de títulos em circulação serão submetidos ao Conselho Monetário Nacional, caso em que os prazos acima serão de 60 dias.

O registro da emissão de títulos de prazo inferior a 12 meses somente será permitido para resgate daqueles de igual prazo, em circulação, e em nenhuma hipótese poderá ultrapassar o volume existente em 29.10.75, data de início da vigência da Resolução, enquanto o valor da emissão dos títulos de cada Estado ou Município não pode, quando em circulação, exceder o limite registrado.

As instituições que compõem o sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários informarão, ao Banco Central, até o dia 10 de cada mês, o montante, a natureza e as características, inclusive prazo e rentabilidade, dos títulos estaduais e municipais negociados por seu intermédio no mês anterior, especificando o volume de colocações primárias de papéis.

N.º 346, DE 13 DE NOVEMBRO

Cuida da concessão de empréstimos *por antecipação da receita orçamentária* a Estados, Municípios e suas autarquias, de que trata a Constituição Federal (Art. 67), determinando que as instituições financeiras deverão observar as seguintes condições:

a) a liquidação total do empréstimo não poderá ultrapassar de 30 dias o encerramento do exercício em que for realizada a operação;

b) obtenção de garantias adequadas, especialmente quando amparadas em acordos ou convênios para arrecadação de tributos;

c) o valor total das operações de crédito por antecipação da receita "em ser" não poderá exceder 25% da receita a realizar no exercício, deduzida desta o valor consignado na Lei Orçamentária para operações de crédito;

d) o dispêndio mensal com a liquidação total ou parcial das operações de antecipação da receita, compreendendo principal e acessórios, não poderá ser superior a 5% da receita apurada na forma da alínea precedente.

Esclarece que a realização de empréstimos não enquadráveis no item anterior ficará condicionada à comprovação de que, com a operação pretendida a dívida consolidada interna estadual e municipal e das suas entidades autárquicas, isto é, toda e qualquer obrigação contraída pelos Estados e Municípios em decorrência de financiamentos ou empréstimos, mediante a celebração de contratos, emissão e aceite de títulos, ou concessão de quaisquer garantias, que represente compromisso assumido em um exercício para resgate em exercício subseqüente, deverá se conter nos limites máximos a saber:

a) o montante global não poderá exceder 70% da receita realizada no exercício financeiro anterior;

b) o crescimento real anual da dívida não poderá ultrapassar 20% da receita realizada;

c) o dispêndio anual com a respectiva liquidação, compreendendo principal e acessórios, não poderá ser superior a 30% da diferença entre a receita total e a despesa corrente, realizadas no exercício anterior;

d) na apuração dos limites fixados nas alíneas "a", "b" e "c" anteriores, serão deduzidas da receita o valor correspondente as operações de crédito e, da despesa corrente, os juros da dívida pública. Enquadra nas presentes disposições, as operações de crédito nas quais esteja prevista a concessão de quaisquer garantias por Estados, Municípios e suas entidades autárquicas.

Faculta aos bancos oficiais a realização destas operações, inclusive com Estados, Municípios e suas autarquias desde que autorizadas, em cada caso, pelo Banco Central.

Estabelece que no prazo máximo de 10 dias, contados da data do deferimento do empréstimo, a instituição financeira deverá remeter ao Banco Central cópia do contrato de crédito firmado, acompanhada da documentação hábil à comprovação de que a operação se contém nos limites regulamentares.

Subordina a aprovação prévia do Conselho Monetário Nacional a concessão de aval ou fiança por instituição financeira em títulos ou contratos de qualquer natureza, de responsabilidade de Estados, Municípios e suas entidades autárquicas.

Veda às instituições financeiras acolher, em qualquer modalidade de empréstimos, financiamento ou refinanciamento, como garantia principal ou acessória, notas promissórias, duplicatas, letras de câmbio ou outros títulos da espécie, de emissão, aceite ou aval dos Estados, Municípios e suas autarquias, correspondentes a compromissos assumidos para com fornecedores, prestadores de serviços ou empreiteiros de obras, excluídos da proibição os títulos referentes à aquisição de máquinas, equipamentos e implementos agrícolas ou de máquinas e equipamentos rodoviários, emitidos, aceitos e avalizados, na forma e nos limites previstos regularmente.

N. 347, de 13 DE NOVEMBRO

Elimina a alíquota do imposto sobre operações financeiras (IOF) nas operações de repasse de empréstimos em moeda estrangeira pelas instituições financeiras, incorporando ainda ao texto as disposições da Circular n.º 196, de 16.1.73, que cancela a alíquota daquele tributo nas operações de crédito rural destinadas a custeio e/ou investimentos.

N.º 348, DE 13 DE NOVEMBRO

Altera o prazo estipulado pela Res. n.º 323, de 8.7.75, para os depósitos efetuados no BCB, no máximo até o dia útil seguinte à aplicação, decorrentes da aquisição pelas SI de suas próprias ações, de 180 dias a contar da data daquela Resolução para 180 dias da data do depósito.

N.º 349, DE 13 DE NOVEMBRO

Estabelece nova base do cálculo para determinação dos depósitos sujeitos a recolhimento compulsório devido pelos bancos comerciais, relativo à segunda quinzena dos meses de junho e dezembro de cada ano.

N. 350, DE 13 DE NOVEMBRO

Determina que as importâncias liberadas por força da Resolução n.º 303, de 11.10.74, sejam recolhidas ao Banco Central, em espécie, no dia 16.12.75, revogada a Resolução n.º 303, de 11.12.74.

N.º 351, DE 17 DE NOVEMBRO

Baixa o Regulamento que disciplina as operações de arrendamento mercantil, define a competência e regula a atuação das sociedades autorizadas à prática dessas operações, cuidando: da prática do arrendamento mercantil; da constituição das pessoas jurídicas autorizadas à prática do arrendamento mercantil; do seu capital social; dos contratos de arrendamento; das operações de arrendamento; dos limites operacionais; da coligação e interdependência entre empresas e sociedades arrendadoras; das normas de auditoria e contabilidade; da aquisição pelos bancos de investimento, desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito imobiliário e associações de empréstimo e poupança à sociedades arrecadadoras de seus direitos creditórios decorrentes de operações de arrendamento mercantil, mediante cessão de crédito; do enquadramento das empresas que já praticavam

efetivamente operações de arrendamento mercantil; da aplicação às sociedades arrendadoras das normas em vigor para as instituições financeiras em geral. Somente poderão ser objetos de arrendamento, bens de produção nacional.

N.º 352, DE 2 DE DEZEMBRO

Estabelece dotação especial, extralimite dos respectivos limites operacionais, para incentivar a exportação de bens de capital e de consumo durável, mediante aplicação pela CACEX, de recursos do FINEX, tendo como agentes repassadores, credenciados, bancos autorizados a operar em câmbio e bancos de investimentos, permitido a estes efetuarem operações de câmbio, exclusivamente, para efeito dessas transações, previsto que a liquidação dos respectivos contratos será realizada contra o efetivo recebimento das divisas no exterior ou dos documentos representativos do crédito.

N.º 353, DE 2 DE DEZEMBRO

Cria o Programa Especial de Estímulo às Exportações (PEEE) destinado a suprir capital de giro às empresas produtoras e exportadoras que apresentem incremento em suas exportações, que deverá observar as seguintes disposições: a) Orientação — Carteira de Comércio Exterior, incumbindo-lhe indicar os setores a serem beneficiados; b) Recursos — Do Banco Central, cabendo-lhe julgar da conveniência das disponibilidades do Programa; c) Liberação — Mediante expressa solicitação dos bancos comerciais, inclusive os bancos federais; d) Utilização — Por intermédio de operações de redesconto com prazo de 360 dias e prorrogáveis pela CACEX, com isenção do IOF e limite de 100% do incremento *previsto* das vendas externas, no período de 1 ano, em relação aos 12 meses anteriores, deduzidos, se for o caso, componentes importados; e) Habilitação — Deverão as empresas obter, junto à CACEX, "Cartão de Participação" a ser obrigatoriamente exibido ao banco repassador; f) Termo de responsabilidade

Antes de expedido o "Cartão", os beneficiários deverão assiná-lo, comprometendo-se a comprovar, no prazo de 390 dias, a efetivação das exportações programadas.

Os bancos de investimento passam a ser incluídos no esquema da Res. n.º 353 a partir de 17.2.68 (Circ. n.º 288).

N.º 354, DE 2 DE DEZEMBRO

Determina que a emissão da guia de importação pela Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil S/A, fique condicionada ao recolhimento, em cruzeiros, da importância correspondente ao valor FOB da respectiva guia, restituível ao fim de 360 (trezentos e sessenta dias).

Revoga as Resoluções n.º 331, de 16.7.75 e 333, de 24.7.75.

N.º 355, DE 2 DE DEZEMBRO

Autoriza o Banco Central a registrar financiamentos externos para fins de importação de bens de capital, produtos intermediários, matérias-primas e outros bens e mercadorias, *sem distinção da qualidade do importador e da destinação da mercadoria.* Anteriormente (Res. n.º 336, de 13 de agosto de 75) o Banco Central estava autorizado a registrar importações realizadas para aqueles fins, *mediante financiamento externo de médio ou longo prazo ou sob a forma de investimentos estrangeiros,* devidamente registrados, importações estas excluídas do recolhimento compulsório em cruzeiros da importância correspondente ao valor FOB da respectiva Guia de Importação pela Res. n.º 331, de 16.7.75.

Revoga a Res. n.º 152, de 27.8,70, incorporando ao seu texto as suas disposições, a saber: a) que nos financiamentos externos de importação com prazo superior a 1 ano, as condições financeiras da operação devem ser submetidas ao Banco Central previamente ao pedido de registro, nos termos e para fins legais, bem como para apreciação em função das diretrizes da política de endividamento ex-

terno; b) que incumbe ao Banco Central especificar em documento complementar as operações de financiamento que, por suas características, devem ser excluídas da apresentação prévia; c) que observada a apresentação prévia, o registro no Banco Central das mencionadas importações dependerá de manifestação da CACEX, no que se refere à similaridade, insuficiência da produção nacional e natureza da importação, ouvidos, quando couber, outros órgãos federais competentes.

As taxas de juros máximas sobre tais operações foram especificadas pelo Banco Central através da Carta-Circular FIRCE n.º 75, de 9.1.76.

1.2 — CIRCULARES

N.º 245, DE 09 DE JANEIRO

Comunica a aprovação do Regulamento que regerá o PROGRAMA NACIONAL DO CALCÁREO AGRÍCOLA.

N.º 246, DE 15 DE JANEIRO

Autoriza o financiamento com recursos do crédito rural de colheitadeiras automotrizes de procedência estrangeira, e fixa limites de financiamento de colheitadeiras automotrizes produzidas no País em função dos níveis de nacionalização, limitando em 30.06.75 o prazo para a realização das operações de que trata.

N.º 247, DE 30 DE JANEIRO

Complementa a Circular n.º 240, de 04.12.74, que trata da custódia referida no Decreto-lei n.º 1.351, de 24.10.74, determinando que as Sociedades de Crédito Imobiliário repassem imediatamente, as eventuais letras imobiliárias, mantidas em custódia, a banco comercial ou de investimento a elas ligados ou ao Banco Nacional da Habitação, em caso de inexistência de vínculo com qualquer dessas entidades.

Esclarece às instituições financeiras autorizadas que, para fins de utilização do incentivo fiscal, os títulos em custódia deverão permanecer, até seu vencimento, em uma só entidade. Quando ocorrer o vencimento do título na vigência da custódia, será permitida uma única reaplicação por prazo igual ou superior a seu período complementar.

N.º 248, DE 02 DE ABRIL

Cancela as normas sobre o PROAGRO — PROGRAMA DE GARANTIA DA ATIVIDADE AGROPECUÁRIA, divulgadas pela Circular n.º 241, de 23.12.74, por terem sido codificadas no Manual do Crédito Rural, Capítulo 19, do Banco Central do Brasil.

N.º 249, DE 14 DE ABRIL

Comunica a aprovação do Regulamento que regerá o PROGRAMA DE SUBSIDIOS AO PREÇO DE FERTILIZANTES.

N.º 250, DE 29 DE ABRIL

Comunica que as recomendações contidas na Circular n.º 243, de 31.12.74, que trata da posse e ocupação de terras na Amazônia Legal, ficam sobrestadas até a expedição de novas instruções.

N.º 251, DE 05 DE MAIO

Comunica que por decisão do CMN, os créditos rurais destinados à aquisição de insumos subsidiáveis contratados até 31.12.75, continuam gozando da isenção total de encargos bancários, e prorroga para aquela data o prazo do item 2 da Circular n.º 244, de 31.12.74.

N.º 252, DE 08 DE MAIO

Fixa normas para instrução dos processos das Sociedade de Investimento (DL 1.401) es-

tabelecendo que o processo de consulta prévia para a constituição da sociedade terá validade por 90 dias, a contar da data do despacho aprobatório, no decorrer do qual deverá ser providenciada a instrução do processo definitivo. Os dados cadastrais e certidões negativas, quer das Sociedades, quer das empresas administradoras, serão renovados a cada 2 anos.

N.º 253, DE 08 DE MAIO

Estabelece normas complementares para aplicação de dispositivos da Resolução n.º 323, de 08.05.75, quanto ao registro de capitais estrangeiros relativo à captação de recursos externos pelas Sociedades de Investimento (DL 1.401), bem como a remessa de dividendos ou bonificação em dinheiro e retorno de capital.

Cria formulários especificadores das características dos investimentos realizados.

N.º 254, DE 08 DE MAIO

Determina que os depósitos oriundos de recursos externos, destinados à aquisição ou subscrição de ações das Sociedades de Investimento (DL 1.401), sejam por estas efetuados, no máximo, até o dia útil seguinte a qualquer daquelas operações. Esclarece, ainda, que os depósitos deverão ser realizados na moeda efetivamente ingressada, mediante compra de câmbio à taxa vigorante no dia de sua contratação, junto ao Banco Central, que pagará ao depositante juros equivalentes a 3/4 da taxa equivalente oferecida ao Banco, para depósitos a 6 meses na mesma quantia e moeda, no mercado interbancário de Londres. A liberação dos depósitos far-se-á, de forma inversa, pelo contravalor em cruzeiros da moeda estrangeira também à taxa vigente na data da contratação de câmbio.

N.º 255, DE 16 DE MAIO

Fixa a data de 31.07.75 para o recolhimento, ao Banco Central do Brasil, das cédulas de 10.000 cruzeiros do antigo padrão.

N.º 256, DE 05 DE JUNHO

Comunica a aprovação pelo Conselho Monetário Nacional, em sessão de 04.06.75, do Regulamento, que regerá as operações realizadas ao amparo do PROGRAMA NACIONAL DE PASTAGENS-PRONAP.

N.º 257, DE 17 DE JUNHO

Cancelada a Circular n.º 249, de 10.04.75 e seu Anexo e apresenta novo Regulamento do PROGRAMA DE SUBSÍDIOS AO PREÇO DE FERTILIZANTES.

N.º 258, DE 18 DE JUNHO

Suspende o desconto de NPR's relativas a operações de comercialização de arroz nas regiões Sudeste, Sul e Centro-Oeste mediante utilização de recursos da Resolução n.º 69, de 22.09.67, e revoga a Circular n.º 225, de 22.03.74.

N.º 259, DE 19 DE JUNHO

Comunica a aprovação do Regulamento do PROGRAMA DE DESENVOLVIMENTO DOS CERRADOS — POLOCENTRO instituído pelo Decreto n.º 75.320, de 29.01.75.

N.º 260, DE 02 DE JULHO

Informa que as novas moedas de Cr$ 0,01 (um centavo), Cr$ 0,02 (dois centavos) e Cr$ 0,05 (cinco centavos), com as características estabelecidas pela Resolução n.º 326, de 02.07.75, serão lançadas em circulação a partir de 04.07.75 e que, as anteriores, do mesmo valor, continuarão a ter curso normal.

N.º 261, DE 02 DE JULHO

Comunica que — além dos casos previstos no item I, da Circular n.º 126, de 20.03.69 — o Banco Central do Brasil poderá autorizar a participação de instituições financeiras no capital de empresas comerciais exportadoras

nacionais, constituidas na forma prevista no Dec. Lei n.º 1.248 de 29.11.72, assim consideradas aquelas que preencherem, cumulativamente, os requisitos estabelecidos no item III da Resolução n.º 250, de 15.03.73.

N.º 262, DE 10 DE JULHO

Dá nova redação ao Capítulo V — OPERAÇÕES COM COOPERATIVAS, do Regulamento do PROGRAMA DE SUBSÍDIOS AO PREÇO DE FERTILIZANTES, expedido com a Circular n.º 257, de 17.06.75.

N.º 263, DE 10 DE JULHO

Apresenta, face ao disposto no Regulamento anexo à Resolução n.º 323, de 08.05.75, a PADRONIZAÇÃO CONTÁBIL a ser observada pelas Sociedades de Investimento — (D.L. 1.401) autorizadas ou que venham a ser autorizadas a funcionar por este órgão para o registro dos atos e fatos de sua gestão.

N.º 264, DE 16 DE JULHO

Baixa normas ao disposto na Resolução n.º 329, de 16.07.75, item IV, que se refere a abertura de contrato de crédito rotativo, entre Banco Comercial e empresa comercial exportadora nacional.

N.º 265, DE 23 DE JULHO

Regulamenta dispositivos da Resolução n.º 232, de 23.07.75, que admitiu a utilização de LTN na composição do depósito compulsório dos bancos comerciais e Banco do Brasil à ordem do Banco Central em alternativa às ORTN, dispondo que:

a) as liberações em dinheiro para aquisição de LTN serão processadas com base na última posição quinzenal reajustada, permanecendo os títulos em custódia no BCB;

b) as LTN poderão ser liberadas mediante prévio recolhimento em espécie, ou ser substituídas por outros títulos da Dívida Pública Federal.

Estabelece normas de contabilidade, esclarecendo que as LTN serão escrituradas pelo "valor de face". Padroniza novos formulários para os levantamentos das posições quinzenais dos recolhimentos.

N.º 266, DE 05 DE AGOSTO

Disciplina, entre outras providências, a forma de aplicação do benefício pecuniário, referido na Resolução n.º 335, de 05.08.75, a ser concedido ao mutuário de financiamentos externos para importação e de todas as modalidades de empréstimos em moeda estrangeira. A data do recolhimento do imposto de renda sobre juros, comissões e demais encargos, o banco arrecadador pagará ao tomador, para posterior ressarcimento junto ao Banco do Brasil, em conta de compensação, 85% da alíquota de 25% do imposto de renda ou a que prevalecer nos casos de existência de acordos de bitributação.

Obriga, ainda, o estabelecimento bancário tomador de empréstimos ao amparo das Resoluções n.ºs 63 e 64, respectivamente de 21 e 23.8.67 a transferir, na mesma data, o valor correspondente aos 85% do imposto, esclarecendo que nos casos de uma única operação de repasse a vários tomadores, o crédito será proporcionalmente transferido a cada um.

N.º 267, DE 13 DE AGOSTO

Altera a sistemática para recolhimento ao Banco do Brasil dos fundos arrecadados pelos bancos autorizados, em nome do INPS, — que até então deveriam transferir até o último dia de cada mês para agência do Banco do Brasil da localidade os recursos captados até o dia 20 — e estende as mesmas normas aos depósitos do FGTS. Dessa forma, divide em três grupos os bancos arrecadadores, conforme relação anexa à presente Circular, devendo o Grupo I efetivar o crédito em 3 parcelas iguais nos dias, 12, 18 e 28 de cada mês. O Grupo 2 o fará nos dias 9, 19 e 30, enquanto o Grupo 3, nos dias 10, 21 e 27.

Observa que as datas de transferência estabelecidas nesta Circular se estenderão até o primeiro dia útil subseqüente, caso não haja expediente bancário. Revoga as Circulares n.ºs 183, de 28.06.72 e 235, de 07.11.74.

N.º 268, DE 13 DE AGOSTO

Divulga o Regulamento do PROGRAMA NACIONAL DE ARMAZENAGEM — PRONAZEM, instituído pelo Decreto n.º 75.688, de 02.05.75.

N.º 269, DE 13 DE AGOSTO

Comunica a aprovação de medidas financeiras de caráter emergencial e prioritário, visando a oferecer aos agropecuaristas condições para a retomada de suas atividades rurais ante os efeitos danosos das geadas ocorridas em regiões dos Estados do Paraná, São Paulo, Sul de Mato Grosso e Sul de Minas Gerais.

N.º 270, DE 13 DE AGOSTO

Comunica a aprovação de medidas financeiras de caráter emergencial e prioritário, visando a oferecer aos agropecuaristas condições para a retomada de suas atividades ante os efeitos danosos das enchentes ocorridas em regiões dos Estados do Amazonas, Pará, Pernambuco, Alagoas e Sergipe.

N.º 271, DE 20 DE AGOSTO

Prorroga para 30.09.75 o prazo a que se refere o artigo 31 do Regulamento do PROGRAMA DE SUBSÍDIOS AO PREÇO DE FERTILIZANTES, anexo à Circular n.º 257, de 17.06.75. A partir de 01.10.75, prevalecerão as tabelas aprovadas pelo CIP.

N.º 272, DE 30 DE SETEMBRO

Faculta às Sociedades de Investimento (DL 1.401) a adoção de critérios especiais de apropriação, apuração e distribuição dos resultados de exercício, alternativamente aos critérios previstos na Padronização Contábil baixada pela Circular n.º 263, de 10.07.75, mediante inclusão de cláusulas específicas em seus estatutos, utilização única e consistente desses critérios durante todo o tempo que existir e funcionar a sociedade e prévia autorização do BCB. Cria o Capítulo VI da Padronização Contábil, para disciplinar a escrituração dos novos critérios. Fixa o prazo de 60 dias para opção por um ou outro sistema.

N.º 273, DE 01 DE OUTUBRO

Modifica o item I da Circular n.º 267, de 13.08.75, que regulamentou a transferência ao Banco do Brasil dos fundos arrecadados pelos bancos autorizados em nome do Instituto Nacional de Previdência Social e Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, revogando as disposições em contrário, inclusive o item V da minuta de Convênio-Padrão anexa à Circular n.º 91, de 13.06.67.

Nº 274, DE 22 DE OUTUBRO

Unifica o prazo mínimo dos repasses de recursos externos, ao amparo da Resolução n.º 63, de 21.08.67, em 6 meses, tanto para os bancos comerciais, de investimento ou para o BNDE, modificando dispositivos da Circular n.º 180, de 29.05.72, que previa o prazo mínimo de 1 ano para as duas últimas instituições e para 6 meses para os bancos comerciais, mantida a admissão de prazos menores para efeito de compatibilização dos vencimentos internos e externos.

N.º 275, DE 10 DE NOVEMBRO

Comunica que, face ao disposto no item VII da Resolução n.º 169, de 22.11.71, e objetivando ajustar o cálculo das "APLICAÇÕES PRIORITÁRIAS" aos critérios e à regulamentação vigentes, decidiu substituir o modelo n.º 3, anexo à Circular n.º 153, de 22.01.71, pelo demonstrativo que se junta à presente.

N.º 276, DE 13 DE NOVEMBRO

Altera os dispositivos da Circular n.º 230, de 29.08.74, no sentido de que os juros abonados pelo Banco Central sobre os depósitos com base nos recursos externos, captados através do mecanismo da Resolução n.º 63, de 21.08.67, efetuados pelas instituições financeiras, como alternativa à aplicação em LTN, sejam pagos à instituição depositante e não mais remetidos diretamente ao credor externo. Os juros sobre os empréstimos, ao amparo da Lei n.º 4.131, que vier a ser internamente resgatado, enquanto não reaplicado, poderão ser, a pedido do interessado, remetidos ao credor, diretamente ou por intermédio de banco previamente indicado, mantendo, pois, os mesmos critérios contidos nas Circulares n.ºs 186 e 230, de 01.09.72 e 29.08.74, respectivamente, ou então, pagos em cruzeiros ao referido banco, no caso de liberação para atender às amortizações no exterior dentro do esquema de pagamento do respectivo contrato de empréstimo ou para reaplicação no País.

O Banco Central assumirá o encargo do imposto de renda sobre juros relativos ao período em que os recursos estiverem nele depositados, sempre que o ônus seja de responsabilidade do último mutuário.

N.º 277, DE 13 DE NOVEMBRO

Baixa normas complementares ao REGISTRO DE CAPITAIS ESTRANGEIROS ingressados no País, nos termos da Resolução n.º 323, de 08.05.75. Dá nova redação ao item IV da Circular n.º 253, de 08.05.75: "Os recursos transferidos do exterior serão registrados na moeda efetivamente ingressada no País e pelo valor da remessa". Também substitui formulário estatístico criado pela Circular acima mencionada.

N.º 278, DE 13 DE NOVEMBRO

Esclarece que, no caso das operações de crédito com repasse de recursos em moedas estrangeiras, serão beneficiadas com a isenção do Imposto sobre Operações Financeiras, apenas aquelas realizadas por instituições financeiras, ao amparo das Resoluções n.ºs 63 e 64, de 21 e 23.08.67, respectivamente.

N.º 279, DE 17 DE NOVEMBRO

Esclarece normas complementares para instrução dos processos preliminares do funcionamento das sociedades arrendadoras (aquelas autorizadas a praticar operações de arrendamento mercantil), de que trata a Resolução n.º 351, de 17.11.75. Determina, ainda, que as sociedades que já vinham operando antes da data de publicação desta Circular firmem termo de compromisso, junto à Gerência de Mercado de Capitais do Banco Central, para adaptação às normas vigentes, caso necessário, no prazo máximo de 30 dias.

N.º 280, DE 19 DE NOVEMBRO

Inclui o Banco Nacional de Crédito Cooperativo S.A. entre os bancos, arrecadadores das contribuições do INPS e FGTS, do Grupo I, da relação anexa à Circular n.º 267, de 13.08.75.

N.º 281, DE 02 DE DEZEMBRO

Estabelece que as importações de máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos, sem similar nacional, para uso próprio e que se incorporem ao ativo fixo do importador estarão isentos do recolhimento compulsório de 100% do valor FOB em cruzeiros ao Banco Central, criado pela Resolução n.º 354, da mesma data, se forem objeto de financiamento externo com prazo mínimo de 5 anos.

N.º 282, DE 04 DE DEZEMBRO

Comunica que o financiamento para a aquisição de colheitadeiras automotrizes vigorará até 31.05.76 — data também aplicável ao prazo permitido para contratação das operações respectivas — de acordo com tabela

em anexo. Revoga a Circular n.º 246, de 15.01.75.

N.º 283, DE 23 DE NOVEMBRO

Comunica que os créditos destinados à aquisição de insumos subsidiáveis, inclusive os que vierem a ser contratados até 30.06.76, continuarão gozando de isenção total dos encargos bancários, ficando assim prorrogado para aquela data o prazo previsto no tópico inicial da Circular n.º 251, de 05.05.75.

Exclui da abrangência destes benefícios os financiamentos contemplados pelo Programa de Subsídios ao Preço de Fertilizantes, definidos, especificamente, em Regulamentos anexos às Circulares n.ºs 257 e 262, de 17.06.75 e 10.07.75, respectivamente.

2 - SIGLAS

2 — SIGLAS UTILIZADAS
ABBREVIATIONS USED

AA — Agentes Autônomos
Autonomous Agents

ABINEE — Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica
Brazilian Eletric and Electronic Industry Association

ACAR — Associação de Crédito e Assistência Rural
Credit and Rural Assistence Association

AELC — Associação Européia de Livre Comércio
European Free Trade Association

AGIPLAN — Apoio Governamental à Implantação do Plano Nacional de Sementes
Government Support to Seeds National Plan

AI — Auditores Independentes
Independent Auditors

ALALC — Associação Latino-Americana de Livre Comércio
Latin American Free Trade Association

ANBID — Associação Nacional de Bancos de Investimento
National Investment Banks Association

ANDA — Associação Nacional para Difusão de Adubos
National Association for Fertilizers Employment

ANFAVEA — Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores
National Automotive Vehicles Manufacturers Association

APE — Associações de Poupança e Empréstimo
Savings and Loan Associations

ARTMSP — Apólices Reajustáveis do Tesouro do Município de São Paulo
São Paulo Municipality Treasury Indexed Bonds

AVIAGRE — Aquisição de Aeronaves Agrícolas e Veículos e Equipamentos Diversos.
Agricultural Aircrafts, Vehicles and Assorted Equipment Purchase

BA — Estado da Bahia
State of Bahia

BADEPAR — Banco de Desenvolvimento do Paraná S.A.
Parana State Development Bank

BB — Banco do Brasil S.A.
Bank of Brazil, Inc.

BCB — Banco Central do Brasil
Central Bank of Brazil

BASA — Banco da Amazônia S.A.

Amazonia Bank, Inc.

BEFIEX — Comissão para Concessão de Benefícios Fiscais a Programas Especiais de Exportação

Fiscal Benefits Allowance to Special Export Programs Commission

BHP — Cavalo-vapor (britânico)

Horse Power (British)

BI — Bancos de Investimento

Investment Banks

BID — Banco Interamericano de Desenvolvimento

Interamerican Development Bank

BIRD — Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento

International Bank for Reconstruction and Development

BNB — Banco do Nordeste do BrasilS.A.

Bank of Northeastern Brazil, Inc.

BNCC — Banco Nacional de Crédito Cooperativo S.A.

National Bank of Cooperative Credit

BND — Banco Nacional da Dinamarca

National Bank of Denmark

BNDE — Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico

National Bank of Economic Development

BNH — Banco Nacional da Habitação

National Housing Bank

BOVESPA Índice de Cotações de Ações da Bolsa de Valores de São Paulo

São Paulo State Stock Exchange Quotations Index

BVRJ — Bolsa de Valores do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro City Stock Exchange

BVSP — Bolsa de Valores de São Paulo

São Paulo City Stock Exchange

CACEX — Carteira de Comércio Exterior (BB)

Foreign Trade Department (BB)

CCA — Certificado de Compra de Ações

Stocks Purchase Certificate

CCC — Commodity Credit Corporation

CD — Certificado de Depósito Bancário

Certificate of Deposit in Banks

CDE — Conselho de Desenvolvimento Econômico

Economic Development Council

CDI — Conselho de Desenvolvimento Industrial (MIC)

Industrial Development Council (MIC)

CDS — Conselho de Desenvolvimento Social

Social Development Council

CEE — Comunidade Econômica Européia

European Economic Community

CEES — Caixas Econômicas Estaduais

State Savings Banks

CEF — Caixa Econômica Federal

Federal Savings Bank

CEMIG — Centrais Elétricas de Minas Gerais S.A.

Minas Gerais State Electric Power Plants, Inc.

CEPLAC — Comissão Executiva do Plano de Recuperação Econômico-Rural da Lavoura Cacaueira

Executive Comission for the Cocoa Plantation Rural Economic Recovery Program

CFI — Corporação Financeira Internacional (Órgão Associado ao BIRD)

International Financial Corporation (IBRD Organization)

CFP — Comissão de Financiamento da Produção

Production Financing Comission

CIBRAZEM — Companhia Brasileira de Armazenamento

Brazilian Storage Co.

CIEF — Centro de Informações Econômico-Fiscais (MINIFAZ)

Economic-Fiscal Information (MINIFAZ)

CIESP — Centro das Indústrias do Estado de São Paulo

São Paulo State Industries Center

CIF — Custo, Seguro e Frete

Cost, Insurance and Freight

CKD — Partes Desmontadas (Importação/Exportação-CKW)

Completely Knocked Down (import/Export-CKW)

CMN — Conselho Monetário Nacional

National Monetary Council

CNP — Conselho Nacional do Petróleo

National Petroleum Council

COBEC — Companhia Brasileira de Entrepostos e Comércio

Brazilian Co. of Entrepots and Trade

CODEPLAN — Companhia de Desenvolvimento do Planalto Central

Central Plateau Development Co.

COFIE — Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas (MINIFAZ)

Comission for Merger and Incorporation of Enterprises (MINIFAZ)

COHAB — Companhias Habitacionais

Housing Companies

COMECON — Conselho de Assistência Econômica Mútua dos Países da Europa Oriental

Comission for Mutual Economic Assistence for East European Countries

CONCEX — Conselho Nacional de Comércio Exterior

National Council for Foreign Trade

CONDEPE — Conselho Nacional de Desenvolvimento da Pecuária

National Council for Livestock Development

CONSIDER — Conselho de Não-Ferrosos e de Siderurgia

Non-Ferrous Metals and Steel Works Council

CONTAP — Conselho de Cooperação Técnica da Aliança para o Progresso

Alliance for Progress Tecnical Cooperation Council

COOPHAB — Cooperativas Habitacionais

Housing Cooperatives

COREX — Corredores de Exportação
Export Corridors

CPA — Conselho de Política Aduaneira
Customs Policy Council

CPF — Comissão de Programação Financeira

Financial Programming Comission

CPRM — Companhia de Pesquisa de Recursos Minerais

CREAI — Carteira de Crédito Rural (BB)

Rural Credit Department (BB)

CREGE — Carteira de Crédito Geral (BB)

General Credit Department (BB)

CURA — Comunidade Urbana para Recuperação Acelerada

Urban Community for Accelerated Recovery

CVRD — Companhia Vale do Rio Doce

CWB — Junta Canadense do Trigo

Canadian Wheat Board

DCM — Depósito a Prazo Fixo com Cláusula de Correção Monetária

Time Indexed Deposits

DEICON — Departamento de Estatísticas Industriais, Comerciais e de Serviços (IBGE)

Industrial, Trade and Services Statistics Department (IBGE)

DES — Direitos Especiais de Saque (FMI)

Special Drawing Rights (IMF)

D.L.157 — Decreto-Lei n.° 157

Decree-law n. 157

DNAEE — Departamento Nacional de Águas e Energia Elétrica

Waters and Electric Power National Department

DNER — Departamento Nacional de Estradas de Rodagem

Federal Highway Department

EAE — Escola de Administração de Empresas (FGV)

Business Administration School (FGV)

ELETROBRÁS — *Centrais Elétricas Brasileiras*

Brazilian Electric Power Co.

EMBRAMEC — Mecânica Brasileira S.A.

Brazilian Mechanics, Inc.

EMBRAER — Empresa Brasileira de Aeronáutica

Brazilian Aircraft Corporation

EMBRAMEC — Mecânica Brasileira S/A

Brazilian Mechanic, Inc.

EMBRAPA — Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária

Agriculture and Livestock Research Brazilian Corporation

EMBRATER — Empresa Brasileira de Assistência Técnica e Extensão Rural

Technical Assistence and Rural Extension Brazilian Corporation

EMBRATEL — Empresa Brasileira de Telecomunicações

Brazilian Telecommunications Co.

EMBRATUR — Empresa Brasileira de Turismo

Brazilian Tourism Co.

ESAG — Escola Superior de Administração e Gerência

Administration and Management School

EUA — Estados Unidos da América

United States of America

EXIMBANK — Banco de Exportação e Importação dos Estados Unidos

U.S. Export-Import Bank

FAD — Fundo Africano de Desenvolvimento

African Development Fund

FAD — Fundo Alemão de Desenvolvimento

Germany Development Fund

FAL — Fundo de Assistência de Liquidez (BNH)

Liquidity Assistance Fund (BNH)

FAO — Organização das Nações Unidas de Agricultura e Alimentos

Food and Agricultural Organization of the United Nations

FATOR — Incentivo ao Uso de Fatores Técnicos de Produtividade

Incentive to the Use of Productivity Technical Factors

FDI — Fundo para Desenvolvimento Industrial

Fund for Industrial Development

FDPE — Fundo de Defesa de Produtos de Exportação

Export Products Defense Fund

FDPI — Fundo de Desenvolvimento de Programas Integrados

Fund for Development of Integrated Programs

FDU — Fundo de Desenvolvimento Urbano

Urban Development Fund

FEANE — Fundo de Emergência e Abastecimento do Nordeste

Northeastern Brazil Emergence and Supply Fund

FERCAN — Fundo de Estabilização da Receita Cambial

Exchange Control Stabilization Fund

FESP — Financiamento Especial do Setor Privado

Private Sector Special Financing

FM — Fundos Mútuos
Mutual Funds

FF — Fundos Fiscais
Fiscal Funds

FGTS — Fundo de Garantia do Tempo de Serviço

Unemployment Insurance Fund

FGV — Fundação Getúlio Vargas

Getulio Vargas Foundation

FI — Fundos de Investimento
Investment Funds

FIBASE — Insumos Básicos S/A-Financiamento e Participação

Basic Imputs, Inc — Financing and Sharing

FIBAS — Financiamento de Insumos Básicos

Basic Imputs Financing

FIBEP — Fundo de Importação de Bens de Produção

Production Goods Import Financing Fund

FIESP — Federação das Indústrias do Estado de São Paulo

São Paulo State Industries Federation

FIMACO — Programa de Financiamento de Materiais de Construção

Building Financing Program

FIMEQ — Financiamento para Importação de Máquinas e Equipamentos

Machines and Equipment Import Financing

FINAN — Fundo de Investimentos da Amazônia

Amazonic Region Investment Fund

FINAME — Agência Especial de Financiamento Industrial

Industrial Financing Special Agency

FINASA — Programa de Financiamento para o Saneamento

Sanitation Financing Program

FINEP — Financiadora de Estudos e Projetos

Studies and Projects Financing Co.

FINEX — Fundo de Financiamento à Exportação

Export Financing Fund

FINOR — Fundo de Investimentos do Nordeste

Northeastern Brazil Investment Fund

FIPEME — Fundo de Financiamento à Pequena e Média Empresa

Small and Medium-Size Firms Financing Fund

FIPLAN — Fundo de Financiamento de Desenvolvimento Local Integrado

Local Integrated Development Financing Fund

FIRAE — Financiamento com Recursos de Agência no Exterior (Banco do Brasil S.A)
Financing with Resources of Agencies Abroad

FIREX — Financiamentos com Recursos Externos (Resolução n.° 63)
(Banco do Brasil S.A.)

Financing Operations with Foreign Resources (Resolution n.° 63)

FIRUN — Financiamento para Importação de Bens de Capital e Serviços Originários do Reino Unido

Capital Goods and Services Imports Financing from the United Kingdom

FISET — Fundo de Investimentos Setoriais

Sectorial Investment Fund

FMI — Fundo Monetário Internacional

International Monetary Fund

FMRI — Fundo de Modernização e Reorganização Industrial

Fund for Modernization and Reorganization of Industry

FND — Fundo Nacional de Desenvolvimento

National Development Fund

FNRR — Fundo Nacional de Refinanciamento Rural

Rural Refinancing National Fund

FOB — Mercadoria Livre a Bordo

Free on Board

FRC — Fundo de Racionalização da Cafeicultura

Coffee Plantation Rationalization Fund

FRDC — Fundo de Reserva de Defesa do Café

Coffee Defense Reserve Fund

FRE — Fundo de Recuperação Econômica

Economic Recovery Fund

FUMCAP — Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Capitais

Capital Market Development Fund

FUNAGRI— — Fundo Geral para Agricultura e Indústria

Agriculture and Industry General Fund

FUNDAG — Fundo Especial de Desenvolvimento Agrícola

Special Fund for Agricultural Development

FUNDAGRI — Fundo para Execução do Programa de Desenvolvimento da Agroindústria do Nordeste

Fund for Execution of Northeastern Brazil Rural Development Program

FUNDECE — Fundo de Democratização do Capital das Empresas

Capital Opening Incentive Fund

FUNDEPE — *Fundo de Desenvolvimento da Pecuária*

Livestock Development Fund

FUNDESP — Fundo Especial de Desenvolvimento

Development Special Fund

FUNDIPRA — Fundo de Desenvolvimento e Industrialização de Produtos Agropecuários e de Pesca

lAgriculture and Livestock Produces and Fisching Development and Industrialization Fund

FUNFERTIL — Fundo de Estímulos Financeiros ao Uso de Fertilizantes e Suplementos Minerais

Incentive Fund for the Employment of Fertilizers

FUNGETUR — Fundo Geral de Turismo

Tourism General Fund

FUNGIRO — Fundo de Financiamento de Capital de Giro

Fund for Working CapitalFinancing

FUNINSO — Fundo de Investimentos Sociais

Social Investment Fund

FUNOCS — Fundo Nacional de Obras Contra as Secas

Drought Control Works National Fund

FUNPRO—CUCAR — Fundo para Programas de Apoio à Agroindústria Açucareira

Fund for Sugar Rural Industry Support Programs

FUNRURAL — Fundo de Assistência ao Trabalhador Rural

Rural Workers Assistance Fund

FUNTEC — Fundo de Desenvolvimento Técnico-científico

Technical and Scientific Development Fund

FURAGRO — Fundo de Racionalização da Agroindústria Canavieira do Nordeste

Northeastern Brazil Sugarcane Rural Industry Racionalization Fund

FURAINOR — Fundo de Racionalização da Agroindústria Açucareira Norte/Nordeste

North-Northeastern Brazil Sugar Rural Industry Rationalization Fund

FURAISUL — Fundo de Racionalização da Agroindústria Açucareira do Centro/SUL

Center/Southern Brazil Sugar Rural Industry Rationalization Fund

FURENE — Fundo de Pesquisas e de Recursos

Research and Resources Fund

FURNAS — Centrais Elétricas de Furnas S.A.

Furnas Electric Power Plants, Inc.

GAAE — Grupo de Análise de Atividades Empresariais

Business Activities Analysis Group

GAN — Grandes Áreas do Norte

Northern Large Areas

GANO — Grandes Áreas do Nordeste

Northeastern Large Áreas

GAS — Grande Área do Sul

Southern Large Areas

GATT — Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio

General Agreement on Trade and Tariffs

GECRI — Gerência do Crédito Rural e Industrial (BCB)

Rural and Industrial Credit Department (BCB)

GEACAP — Grupo Especial para Assuntos de Calamidades Públicas

Public Disasters Affairs Special Group

GEACO — Grupo Executivo de Economia Agrícola e Comercialização

Rural Economy and Commercialization Executive Group

GECAN — Grupo Executivo de Carnaúba Nordestina

Northeastern Carnauba Executive Group

GEDIP — Gerência da Dívida Pública (BCB)

Public Debt Management Dept. (BCB)

GEER — Grupo Executivo de Eletrificação Rural

Rural Electrification Executive Group

GEIM — Grupo Executivo da Indústria de Mineração (D.L. 1428, de 2/12/75)

Mineral Industry Executive Group

GEIPOT — Grupo de Estudos para Integração da Política de Transportes

Transport Integration Policy Study Group

GEMEC — Gerência de Mercado de Capitais (BCB)

Capital Market Dept. (BCB)

GEPA — Grupo Executivo de Produção Animal

Animal Production Executive Group

GERA — Grupo Executivo de Reforma Agrária

Agrarian Reform Executive Group

GERAN — Grupo Especial para Racionalização da Agroindústria Canavieira do Nordeste

Special Group for Northeastern Brazil Sugar-cane Rural Industry Rationalization

GERCA — Grupo Executivo de Racionalização da Cafeicultura

Rationalization of Coffee Plantation Executive Group

GERES — Grupo Executivo de Recuperação Econômico do Estado do Espírito Santo

Espírito Santo State Economic Recovery Executive Group

IAA — Instituto do Açúcar e do Álcool

Sugar and Alcohol Institute

IBC — Instituto Brasileiro do Café

Brazilian Coffee Institute

IBDF — Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Florestal

Brazilian Institute for Forest Development

IBGE — Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Brazilian Institute for Geography and Statistics Foundation

IBMEC — Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

Capital Market Brazilian Institute

IBRASA Investimentos Brasileiros S/A

Brazilian Investments, Inc.

IBS — Instituto Brasileiro do Sal

Brazilian Salt Institute

IBV — Índice de Cotações da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro Stock Exchange Quotations Index

ICM — Imposto sobre Circulação de Mercadorias

Tax on Merchandise Circulation (Value Added)

ICOMI — Indústria e Comércio de Minérios S.A.

Ores Industry and Commerce, Inc.

IDA — Associação Internacional de Desenvolvimento (BIRD)

International Development Association (IBRD)

IEASP — Instituto de Economia Agrícola de São Paulo

São Paulo State Agricultural Economics Institute

IFC — Corporação Financeira Internacional

International Finance Corporation

IFS — Revista "International Financial Statistics" (an IMF publication)

INCRA — Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária

National Institute for Rural setllement and Agrarian Reform

INDA — Instituto Nacional de Desenvolvimento Agrário

National Agrarian Development Institute

INFAOL — Instituto Nordestino para o Fomento de Algodão e Oleaginosas

Northeastern Institute for Development of Cotton and Oleaginous Seeds

INPI — Instituto Nacional de Propriedade Industrial

National Industrial Property Institute

INPS — Instituto Nacional de Previdência Social

Social Security National Institute

INVESTBRAS — Investimentos Brasileiros S.A.

Brazilian Investments, Inc.

IOF — Imposto sobre Operações Financeiras

Financial Operations Tax

IPE/USP — Instituto de Pesquisas Econômicas da USP

São Paulo University Economic Research Institute

IPEA — Fundação Instituto de Planejamento Econômico e Social (SEPLAN)

Economic and Social Planing Institute Foundation (SEPLAN)

IPI — Imposto sobre Produtos Industrializados

Industrial Products Tax

IR — Imposto de Renda

Income Tax

IRB — Instituto de Resseguros do Brasil

Brazilian Reinsurance Institute

IRF — Inspetoria da Receita Federal

Federal Revenue Inspectorate

ISMEC — Inspetoria de Mercado de Capitais (BCB)

Capital Market Inspectorate (BCB).

IULCLG — Imposto Único sobre Lubrificantes e Combustíveis Líquidos e Gasosos

Sole Tax on Lubricants and *Gaseous Fuels and Oil*

IUEE — Imposto Único sobre Energia Elétrica

Electric Power Sole Tax

IUM — Imposto Único sobre Minerais

Mineral Sole Tax

KFW — Instituição de Crédito para Reconstrução

Kreditanstalt Fuer Wiederaufbau
Credit Institution for Reconstruction

LIBOR — Taxa Interbancária de Depósitos em Euromoeda em Londres (Oferta)

London Interbank Offer Rate

LTBA — Letras do Tesouro do Estado da Bahia

Bahia Treasury Bills

LTMSP — Letras do Tesouro do Município de São Paulo

São Paulo Municipality Treasury Bills

LTN — Letras do Tesouro Nacional

Treasury Bills

LTRGS — Letras do Tesouro do Estado do Rio Grande do Sul

Rio Grande do Sul Treasury Bills

MCCA — Mercado Comum Centro-Americano

Central American Common Market

MCE — Mercado Comum Europeu

European Common Market

MCR — Manual de Crédito Rural

Rural Credit Handbook

MEC — Ministério da Educação e Cultura

Ministry of Education AND Culture

MG — Estado de Minas Gerais

State of Minas Gerais

MI — Ministério do Interior

Ministry of Internal Affairs

MIC — Ministério da Indústria e do Comércio

Industry and Commerce Ministry

MINIAGRI — Ministério da Agricultura

Ministry of Agriculture

MINIFAZ — Ministério da Fazenda

Ministry of Finance

MME — Ministério das Minas e Energia

Power and Mining Ministry

MOBRAL — Movimento Brasileiro de Alfabetização

Brazilian Illiteracy Eradication Program

MTPS — Ministério do Trabalho e Previdência Social

Ministry of Labor and Social Security

NBM — Nomenclatura Brasileira de Mercadoria

Brazilian Merchandises List

OCDE — Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

Organization for Economic Cooperation and Development

OIC — Organização Internacional do Café

International Coffee Organization

ONU — Organização das Nações Unidas

United Nations Organization

OPEP — Organização dos Países Exportadores de Petróleo

Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC)

OPI — *Orçamento Plurianual de Investimentos*

Pluriannual Investment Budget

OPIC — Companhia de Investimentos Privados no Exterior

Overseas Private Investments Corporation

ORTBA — Obrigações Reajustáveis do Tesouro do Estado da Bahia

Bahia Treasury Bills

ORTE — Obrigações Reajustáveis do Tesouro Estadual

State Treasury Indexed Bond

ORTMG — Obrigações Reajustáveis do Tesouro do Estado de Minas Gerais

Minas Gerais Treasury Indexed Bonds

ORTN — Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional

Indexed Treasury Bonds

ORTRJ — Obrigações Reajustáveis do Tesouro do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro Treasury Indexed Bonds

ORTSP — Obrigações Reajustáveis do Tesouro do Estado de São Paulo

São Paulo Treasury Indexed Bonds

PAFAI — Programa de Assistência Financeira à Agro-indústria e à Indústria de Insumos Modernos

Program for Financial Assistance to the Rural and Modern Imputs Industries

PAFUF — Programa de Assistência Financeira às Unidades Federativas

Financial Aid Program to Brazilian States

PASEP — Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

Public Workers Fund

PE Estado de Pernambuco

State of Pernambuco

PAGRI — Projetos Agro-industriais

Agro-industrial Projects

PECOB — Programa Especial de Desenvolvimento da Pecuária de Corte da Bahia

Bahia State Slaughter Cattle Development Program

PECRO — Programa Especial de Crédito Rural Orientado

Guided Rural Credit Special Program

PESAC'S — Programas Estaduais de Aplicações do Crédito Rural

State Programes for Rural Credit Utilization

PGA — Programa Geral de Aplicações

Investments General Program

PETROBRÁS — Petróleo Brasileiro S.A.

Brazilian Petroleum, Inc.

PETROQUISA — Petrobrás Química S.A.

Petrobras Chemical, Inc.

PIB — Produto Interno Bruto

Gross Domestic Product

PIB-NE — Programa Especial de Apoio Financeiro à Indústria Básica do Nordeste

Northeastern Brazil Basic Industry Financial Support Especial Program

PIN — Programa de Intégração Nacional

National Integration Program

PIS — Programa de Integração Social

Social Integration Program

PLANHAP — Plano Nacional de Habitação Popular

National Popular Housing Plan

PLASEM — Plano Nacional de Sementes

Seeds National Plan

P/L — Índice preço/Lucro de Ações

Price/Earnings of Stocks (Index)

PL-480 — Lei dos Estados Unidos n.° 480

Public Law n. 480 (USA)

PMSP — Prefeitura Municipal de São Paulo

São Paulo City Municipal Government

PNB — Produto Nacional Bruto

Gross National Product

PND — Plano Nacional de Desenvolvimento

National Development Plan

POC — Programa de Operações Conjuntas (BNDE/PIS)

Joint Operations Program (BNDE/PIS)

POLAMAZÔNIA Programa de Pólos Agropecuários e Agrominerais da Amazônia

Amazonic Region Farming and Livestock and Agro-Mineral Poles Program

POLOCENTRO – Programa de Desenvolvimento dos Cerrados

Cerrados Development Program

POLONORDESTE Programa de Desenvolvimento de Áreas Integradas do Nordeste

Northeast Integrated Areas Development Program

PROAGRO — Programa de Garantia da Atividade Agro-pecuária

Agriculture and Livestock Activity Guarantee Program

PROBOR — Programa de Incentivo à Produção de Borracha Vegetal

Incentive Program for Vegetal Rubber Production

PROCAL — Programa Nacional de Calcáreo Agrícola

Agricultural Calcareous Rocks National Program

PRODEPAN — Programa Especial de Desenvolvimento do Pantanal

Mato Grosso State Lowlands Special Development Program

PRODEPE — Programa de Desenvolvimento da Pecuária de Corte

Slaughter Cattle Development Program

PRODESAR — Projeto de Desenvolvimento da Estrutura de Armazenagem

Project for Development of Storage Structure

PRODOESTE — Programa de Desenvolvimento do Centro-Oeste

Midwest Development Program

PROEMAT — Programa de Emergência para Financiamento da Retenção de Crias de Bovinos do Pantanal Matogrossense

Mato Grosso State Lowlands Stable-Bred Cattle Retention Financing Emergency Program

PROENE — Programa Especial de Assistência Financeira para Recuperação da Agropecuária na Região Nordeste

Northeastern Brazil Region Agriculture and Cattle Breeding Recovery Financial Assistance Special Program

PROESC — Programa Especial de Assistência Financeira para Recuperação de Agropecuaristas da Região Sul Catarinense

Sta. Catarina State Southern Region Agriculture and Cattle Breeding Recovery Financial Assitance Special Program

PROFERT — Programa de Subsídios ao Preço de Fertilizantes

Fertilizers Prices Subsidies Program

PROFIT — Programa de Fruticultura de Clima Temperado em Sta. Catarina

Santa Catarina State Temperate Climate Horticulture Program

PRONAP — Programa Nacional de Pastagens

Grazing Landas National Program

PRONAZEM — Programa Nacional de Armazenagem

National Storage Program

PRORURAL — Programa de Assistência do Trabalhador Rural

Rural Workers Assistence Program

PROTERRA — Programa de Redistribuição de Terras e de Estímulo à Agricultura do Norte e Nordeste

Redistribution of Land and Incentives to Agriculture in the North and Northeast Program

PROVALE — Programa Especial para O Vale do São Francisco

São Francisco River Valley Special Program

PRRC — Plano de Renovação e Revigoramento de Cafezais

Renewal and Reinvigoration Plan for Coffee Plantations

RC — Resolução do Conselho de Administração do BNH

Resolution by BNH's Administration Council

RD — Resolução da Diretoria do BNH

Resolution by BNH's Board of Directors

RECON — Refinanciamento ao Consumidor de Materiais de Construção

Construction Sector Refinancing Fund

REFINAG — Programa de Refinanciamento de Sistemas de Abastecimento de Água

Water Supply Systems Refinancing Program

REFINESG — Programa de Refinanciamento de Sistemas de Esgotos

Sewerage Systems Refinancing Program

REGIR — Fundo de Refinanciamento de Capital de Giro

Working Capital Refinancing Fund

REINVEST — Fundo de Refinanciamento para Investimento

Investment Refinancing Fund

RFFSA Rede Ferroviária Federal S.A.

Federal Railway Network, Inc.

RJ — Estado do Rio de Janeiro
State of Rio de Janeiro

RS — Estado do Rio Grande do Sul
State of Rio Grande do Sul

SAC — Sistema de Amortização Constante

Outstanding System

SBPE — Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo

Brazilian System of Savings and Loans

SC Sociedades Corretoras
Broker Societies

SCA — Sociedades Anônimas de Capital Aberto
Disclosure Capital, Inc.

SCI — Sociedades de Crédito Imobiliário

Housing Credit Societies

SD Sociedades Distribuidoras
Alloter Societies

SEPLAN — Secretaria do Planejamento da Presidência da República

Federal Secretary for Planning

SERPRO — Serviço de Processamento de Dados do Ministério da Fazenda

Data Processing Service of the Finance Ministry

SI Sociedades de Investimento
Investment Societies

SFH — Sistema Financeiro de Habitação

Housing Financial System

SN — Organização SN Consultores Financeiros S.A.

Financial Consultors SN, Inc.

SNCR — Sistema Nacional de Crédito Rural

National Rural Credit System

SNIC — Sindicato Nacional de Indústria de Cimento

Cement Industry Nacional Syndicate

SP — Estado de São Paulo

State of São Paulo

SUDAM — *Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia*

Superintendency of the Amazonic Region Development

SUDENE — Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste

Superintendency of Northeastern Brazil Development

SUDEPE — Superintendência do Desenvolvimento da Pesca

Superintendency of Fishery Development

SUDHEVEA — Superintendência da Borracha

Rubber Superintendency

SUMOC — Superintendência da Moeda e do Crédito

Superintendency of Money and Credit

SUNAB — Superintendência Nacional de Abastecimento

National Superintendency of Food Supplies

SUSEP — Superintendência de Seguros Privados

Insurance Superintendency

TPB — Tonelada Porte Padrão
Deadweight Ton

UFMG — Universidade Federal de Minas Gerais

Minas Gerais State Federal University

UFRGS — Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Rio Grande do Sul State Federal University

UPC — Unidade Padrão de Capital do BNH - Equivalente ao valor de uma ORTN no primeiro mês de cada trimestre civil

BNH's Unite of Capital it is equivalent in value to one ORTN of the first month of each quarter

URSS — União das Repúblicas Socialistas Soviéticas

Union of Soviet Socialist Republics

USAID — Agência dos Estados Unidos para o Desenvolvimento Internacional

U.S. Agency for International Development

USDA — Departamento de Agricultura do Governo dos Estados Unidos

U.S. Department of Agriculture

USP — Universidade de São Paulo

São Paulo University

1/—"Cerrado" — *In Brazilian geography, an extensive open pasturage tract of land with stunted vegetation.*

MEMBROS

Ministro da Fazenda — Presidente	MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN
Ministro Chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República — Vice-Presidente	*João Paulo dos Reis Velloso*
Ministro da Indústria e do Comércio	*Severo Fagundes Gomes*
Presidente do Banco Central do Brasil	*Paulo H. Pereira Lira*
Presidente do Banco do Brasil S. A.	*Angelo Calmon de Sá*
Presidente do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico	*Marcos Pereira Vianna*
Presidente do Banco Nacional da Habitação	*Maurício Schulman*

ENTIDADES PRIVADAS:

Jorge Amorim Baptista da Silva
José Carlos Moraes Abreu
Octavio Gouvêa de Bulhões

DIRETORIA

PAULO H. PEREIRA LIRA	Presidente	DEJUR, DEPEC, GEDIP
Alfredo Martins de Oliveira	Chefe do Gabinete	
Fernão Carlos Botelho Bracher	Diretor	FIRCE, GECAM
Isaac Ohana	Chefe do Gabinete	
José Ribamar Melo	Diretor	GERUR, GESPE
Arno Finger	Chefe do Gabinete	
Ernesto Albrecht	Diretor	GEBAN, ISBAN
Aldo Mendes	Chefe do Gabinete	
Sérgio Augusto Ribeiro	Diretor	GEMEC, ISMEC
Luiz Fernando de Andrade Murgel	Chefe do Gabinete	
José Antônio Berardinelli Vieira	Diretor	DEMAP, DEPES, DEAFI, DEPRO, MECIR
Diogo Dias Paes Leme	Chefe do Gabinete	

CHEFE UNIDADE CENTRAL

Luiz Paulo Ávidos Horta de Araujo	Departamento de Processamento de Dados (DEPRO)
Cincinato Rodrigues de Campos	Departamento de Administração Financeira (DEAFI)
Abner Garcia	Departamento de Administração de Recursos Materiais (DEMAP
Waldemar Nogueira	Departamento do Pessoal (DEPES)
Edesio Fernandes Ferreira	Departamento Econômico (DEPEC)
Wilson do Egito Coelho	Departamento Jurídico (DEJUR)
Adão Calil	Gerência do Crédito Rural (GERUR)
Daphnis Rodrigues Valente	Gerência do Crédito Industrial e Programas Especiais (GESPE)
João Ari de Lima Barros	Gerência da Dívida Pública (GEDIP)
Antônio de Pádua Seixas	Gerência de Fiscalização e Registro de Capitais Estrangeiros (FIRCE)
Celso de Lima e Silva	Gerência do Meio Circulante (MECIR)
Antonio Marsillac de Oliveira	Gerência do Mercado de Capitais (GEMEC)
Gilberto Formiga	Gerência de Operações Bancárias (GEBAN)
Pedro José da Matta Machado	Gerência de Operações de Câmbio (GECAM)
Francisco de Assis Figueira	Inspetoria de Bancos (ISBAN)
Edson de Araujo Medeiros	Inspetoria do Mercado de Capitais (ISMEC)

DELEGACIAS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

BANCO CENTRAL DO BRASIL
SEDE – ED. SEDE BANCO DO BRASIL, SBS
70.000 – BRASÍLIA – DF

1ª. REGIÃO – Belém (PA)
Delegado – Teófilo Pacheco Conduru
Jurisdição: Pará, Acre, Amapá, Amazonas Rondônia e Roraima

Av. Pres. Vargas, 800
Caixa Postal 651
66.000 – BELÉM, PA

2ª. REGIÃO – Fortaleza (CE)
Delegado – Francisco Ferreira Costa
Jurisdição: Ceará, Maranhão e Piauí

Av. Heraclito Graça, 406
Caixa Postal 891
60.000 – FORTALEZA, CE

3ª. REGIÃO – Recife (PE)
Delegado – Olavo Monteiro de Oliveira Mello
Jurisdição: Pernambuco, Alagoas, Fernando de Noronha, Paraíba e Rio Grande do Norte

Rua Siqueira Campos, 368
Caixa Postal 1445
50.000 – RECIFE, PE

4ª. REGIÃO – Salvador (BA)
Delegado – Nelson da Silva Fernandes
Jurisdição: Bahia e Sergipe

Av. Estados Unidos, 28
Caixa Postal 44
40.000 – SALVADOR, BA

5ª. REGIÃO – Belo Horizonte (MG)
Delegado – Celso Loureiro Pereira
Jurisdição: Minas Gerais e Goiás

Rua dos Tupinambás, 380
Caixa Postal 887
30.000 – BELO HORIZONTE, MG

6.ª REGIÃO – Rio de Janeiro (RJ)
Delegado – Hilson Gomes de Faria
Jurisdição: Espírito Santo e Rio de Janeiro

Av. Presidente Vargas, 84
Caixa Postal 495, ZC – 00
20.000 – RIO DE JANEIRO, RJ

7ª. REGIÃO – São Paulo (SP)
Delegado – Benedito de Oliveira Alves
Jurisdição: São Paulo e Mato Grosso

Av. Paulista, 1.682
Caixa Postal 8984
01.310 – SÃO PAULO, SP

8ª. REGIÃO – Curitiba (PR)
Delegado – Mário Seara
Jurisdição: Paraná e Santa Catarina

Rua 15 de Novembro, 631
Caixa Postal 1408
80.000 – CURITIBA, PR

9ª. REGIÃO – Porto Alegre (RS)
Delegado – Ney Ulrich Caldas
Jurisdição: Rio Grande do Sul

Av. Alberto Bins 348
Caixa Postal 919
90.000 – PORTO ALEGRE, RS

Cartão de assinatura
Subscription Card

BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

SBN - Ed. Palácio da Agricultura - Tel.: 25-1355, R. 515
CAIXA POSTAL, 04-0170 — 70.000 — Brasília — DF

Para uso do BOLETIM

Nome
Name ....

Endereço completo
Address ....
Cidade - Estado - CEP

A assinatura anual do BOLETIM corresponde a 12 números, inclusive o *Relatório Anual do* BANCO CENTRAL DO BRASIL.

Yearly subscription of BOLETIM corresponds to 12 issues, including BANCO CENTRAL DO BRASIL, *Annual Report.*

Preços: / *Prices:*

	BRASIL	EXTERIOR — ABROAD	
		VIA TERRESTRE SURFACE MAIL	VIA AÉREA AIRMAIL
ASSINATURA ANUAL *ANNUAL SUBSCRIPTION*	Cr$ 235,00	US$ 33.00	US$ 81.00
NÚMERO AVULSO *SINGLE ISSUE*	Cr$ 23,50	US$ 3.30	US$ 8.10

FORMA DE PAGAMENTO:/*PAYMENT FORM:*

ASSINANTES DE BRASÍLIA: Anexar a este cartão, cheque nominativo ao BANCO CENTRAL DO BRASIL, pagável em Brasília, com remessa para:

BANCO CENTRAL DO BRASIL
Departamento de Administração Financeira
Edifício Vera Cruz, 3.º and. — Setor Comercial Sul
C.P. 04-0170 — 70.000 — Brasília-DF

ASSINANTES DE OUTRAS PRAÇAS: Anexar a este cartão, cheque nominativo ao BANCO CENTRAL DO BRASIL, pagável nas respectivas praças das Delegacias Regionais do BANCO CENTRAL DO BRASIL.

FOREIGN SUBSCRIBERS: Return this card with a check in favour of BANCO CENTRAL DO BRASIL *and payable against any bank domiciled in the United States of America.*

Assinatura
Signature ....

Para uso exclusivo do BOLETIM

	data	assinatura	
		início	vencimento
1			
2			
3			
4			